



Análisis de la evolución de la estructura accionaria de las inversiones de renta variable del ISSFA desde el año 2015 al 2019.”

Hidalgo Villa, Juan Gabriel

Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio

Carrera de Ingeniería en Finanzas y Auditoría

Trabajo de titulación, previo a la obtención del título de Ingeniero en Finanzas,
Contador Público - Auditor

Ing. Alvear Siza, Guillermo Stalin

15 de marzo 2021

Urkund Analysis Result

Analysed Document: Tesis Capt Hidalgo G-3 COMPLETO.docx (D98431616)
Submitted: 3/15/2021 6:20:00 PM
Submitted By: gsalvear@espe.edu.ec
Significance: 0 %

Sources included in the report:

Instances where selected sources appear:

0

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Guillermo Stalin Alvear Siza', written over a horizontal line.

Guillermo Stalin Alvear Siza

CI 1710870732



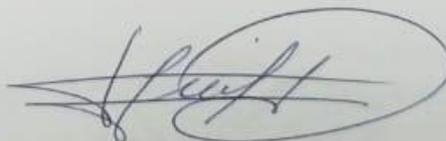
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y DEL
COMERCIO.

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

CERTIFICACIÓN

Certifico que el trabajo de titulación, **“Análisis de la evolución de la estructura accionaria de las inversiones de renta variable del ISSFA desde el año 2015 al 2019”**, fue realizado por el señor **Hidalgo Villa, Juan Gabriel**, el cual ha sido revisado y analizado en su totalidad por la herramienta de verificación de similitud de contenido; por lo tanto cumple con los requisitos legales, teóricos, científicos, técnicos y metodológicos establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, razón por la cual me permito acreditar y autorizar para que lo sustente públicamente.

Sangolquí, 15 de marzo de 2021



Guillermo Stalin Alvear Siza

CI 1710870732



DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y DEL
COMERCIO.

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

RESPONSABILIDAD DE AUTORÍA

Yo **Hidalgo Villa, Juan Gabriel**, con cedula de ciudadanía n° 1715001770, declaro que el contenido, ideas y criterios del trabajo de titulación: **“Análisis de la evolución de la estructura accionaria de las inversiones de renta variable del ISSFA desde el año 2015 al 2019”**, es de mi autoría y responsabilidad, cumpliendo con los requisitos legales, teóricos, científicos, técnicos, y metodológicos establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, respetando los derechos intelectuales de terceros y referenciando las citas bibliográficas.

Sangolquí, 15 de marzo de 2021

A handwritten signature in blue ink, which appears to be 'Juan Gabriel Hidalgo Villa', is written over a faint, circular stamp or watermark.

Hidalgo Villa Juan Gabriel

C.I 1715001770



DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y DEL
COMERCIO.

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

AUTORIZACIÓN DE PUBLICACIÓN

Yo **Hidalgo Villa, Juan Gabriel**, con cédula de ciudadanía n°1715001770, autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar el trabajo de titulación: “**Análisis de la evolución de la estructura accionaria de las inversiones de renta variable del ISSFA desde el año 2015 al 2019**”, en el Repositorio Institucional, cuyo contenido, ideas y criterio son de mi responsabilidad.

Sangolquí, 15 de marzo de 2021

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Hidalgo Villa Juan Gabriel', is written over a faint circular stamp.

Hidalgo Villa Juan Gabriel

C.I 1715001770

Dedicatoria

Dedico este trabajo principalmente a Dios, por haberme dado la vida y permitirme el haber llegado hasta este momento tan importante de mi formación profesional.

A mi amada esposa Dayci quién día a día se transformó en un pilar muy importante en esta etapa y por demostrarme siempre su amor y apoyo incondicional sin importar nuestras diferencias de opiniones.

A mis hijos, Joseph y Bianca quienes fueron mi soporte en muchas batallas que libre en este largo camino de preparación y fueron fuente de inspiración.

A mi madre, quién fue la que me impulso desde mis inicios en la vida estudiantil, hasta la actualidad, en la cual puedo culminar un peldaño más de esta profesión.

A mi padre Oswaldo y mi tío Jaime, quienes siempre han sido mi referente de vida y mis guías en todo momento, ellos quienes han estado presentes en mis triunfos y fracasos con sus palabras de aliento para enfrentar los mismos.

A todos y cada uno de ellos va dedicado este trabajo, con todo mi amor, cariño, respeto y admiración.

Agradecimiento

Me van a faltar páginas para agradecer a las personas que se han involucrado en la realización de este trabajo, sin embargo, merecen reconocimiento especial mi Esposa, mis Hijos, mi Madre, mi Padrino, mi Tío, a toda mi familia y a mi compañero Juan Fernando que con el pasar del tiempo se convirtió como un hermano y que hoy en día nos acompaña desde el cielo, a todos quienes de una forma directa o indirecta aportaron con su esfuerzo y dedicación para culminar mi carrera universitaria y me dieron el apoyo suficiente para no decaer cuando todo parecía complicado e imposible.

Asimismo, agradezco infinitamente a mi Glorioso Ejército Ecuatoriano quien depositó en mi la confianza para iniciar este desafío que solo pocos hemos tenido el honor de enfrentarlo, a mi querida Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, la misma que día a día nos cobijó bajos sus aulas para acurrucarnos en su ciencia, a mis admirables profesores a todos y cada uno de ellos quienes han sabido inculcar más allá de sus conocimientos, sus valores y principios en sus magistrales cátedras, las mismas que se convirtieron en herramientas para ahora enfrentar el desafío de la vida profesional para transformarnos en entes productivos para nuestra sociedad. Ojalá algún día yo pueda convertirme en uno de ellos, como mis maestros y poder ayudar a seguir avanzando en este camino tan duro como lo es la vida de un profesional.

Tabla de Contenido

CERTIFICACIÓN.....	2
RESPONSABILIDAD DE AUTORÍA 	3
AUTORIZACIÓN	4
Dedicatoria.....	5
Agradecimiento.....	6
Resumen	16
Palabras Clave:.....	16
Abstract.....	17
Key Words:	17
Tabla de Contenido	7
Índice de Tablas	12
Índice de Gráficos.....	15
Capítulo I	16
Marco Teórico y Referencial	18
Planteamiento del Problema.....	18
Justificación de la Investigación	19
Objetivos de la Investigación	21
Objetivo General.....	21
Objetivos Específicos.....	21
Hipótesis de la Investigación	21
Hipótesis Alternativa.....	21
Hipótesis Nula.....	21
Marco Teórico.....	22
Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas. (ISSFA).....	22
Misión del Proceso de Inversiones	24
Efectos de la Pandemia en la Economía Ecuatoriana	24
Empresas con Participación Accionarial Mayoritaria.....	27
Empresas con Participación Accionarial Minoritaria	36
Empresas en Desinversión y Liquidación	43
Marco Conceptual	49
Tasa de Rentabilidad	49

Rendimiento Esperado.....	49
Portafolios de inversión.	49
Covarianza.....	50
Correlación.....	50
Riesgo.....	51
Optimización Financiera.....	51
Bonos del Estado.....	52
Marco Referencial.....	53
Rentabilidad Real de las Inversiones Institucionales	53
Concesión Esperada de Préstamos:	55
Préstamos Quirografarios:	55
Préstamos Hipotecarios:	58
Planificación Operativa Anual 2021	62
Rentabilidad esperada Gestión de Préstamos 2021	62
Venta y arriendo de bienes de inmuebles	63
Plan Operativo Anual 2021	64
Resumen Gestión Inmobiliaria 2021.....	65
Capítulo II.....	66
Diseño Metodológico.....	66
Enfoque Cuantitativo	66
Tipo de Estudio.....	67
Documental.....	67
Exploratorio.....	67
Investigación No Experimental	68
Aplicada.....	68
Técnicas e instrumentos para la recolección de datos.....	69
Estadísticas de datos secundarios.....	69
Observaciones.....	70
Documentos y Registros	70
Procesamiento de Datos.....	71
Muestreo no Probabilístico	71
Muestreo Discrecional	71

Excel	71
Para que sirve el Excel.....	72
Excel es una Hoja de Cálculo.....	72
Funciones de Excel.....	73
Datos Tabulados en Excel.....	73
Gráficos en Excel	74
Por qué Aprender a Utilizar Excel	74
Capítulo III.....	75
Objeto del Estudio.....	75
Historia del Mercado de Valores Ecuatoriano	75
Intendencia Nacional de Mercado de Valores y de la Dirección Regional de Mercado de Valores	76
Misión.....	76
Visión.....	76
Títulos Valores de Renta Variable	76
ECU-INDEX.....	77
Situación Actual de las Compañías del ISSFA.....	77
Compañías con Participación Accionaria Mayoritaria	78
Compañías con Participación Accionaria Minoritaria	80
Cuadros Representativos de las Empresas Mayoritarias.....	82
Acerías Nacionales del Ecuador Sociedad Anónima A.N.D.E.C S.A.....	82
ASPROS.....	86
EMSAAIRPORT SERVICES CEM (EMSAAIRPORT)	89
EXPLOCEN C.A.	93
FABRILFAME S.A.....	96
La cuadra Compañía Inmobiliaria y Comercializadora S.A. INMOSOLUCION	99
Cuadros Representativos de las Empresas Minoritarias	103
AMAZONASHOT (Hotelería, Organizaciones y Turismo) S.A.....	103
BANCO GENERAL RUMIÑAHUI S.A. (BGR).....	107
CONDORMINING CORPORATION S.A.....	110
INAMAZONAS, INMOBILIARIA AMAZONAS S.A.	113
Corporación Maresa Holding S.A.	117

OMNIBUS BB TRANSPORTES S.A.....	120
Capítulo IV.....	127
Resultados.....	127
Estructura del Portafolio de Inversiones	127
Estructura del Portafolio de Inversiones	128
Gestión Departamento de Renta Variable.....	129
Matrices de Evaluación Financiera	129
Matriz de Accionistas Mayoritarios año 2015	130
Matriz de Accionistas Mayoritarios año 2016	131
Matriz de Accionistas Mayoritarios año 2017	132
Matriz de Accionistas Mayoritarios año 2018	133
Matriz de Accionistas Mayoritarios año 2019	134
Participación de Capital Mayoritario en Empresas del ISSFA	135
Utilidades Disponibles Anuales de las Empresas Mayoritarias.....	136
Rentabilidad de las Empresas en Referencia al Capital	139
.....	141
Rentabilidad de las Empresas en Referencia al Patrimonio	142
Comparación entre la Rentabilidad Obtenida por las Empresas y la Rentabilidad Calculada en el Portafolio de Inversiones	144
Matrices de Accionistas Minoritarios	147
Matriz de Accionistas Minoritarios año 2015	147
Matriz de Accionistas Minoritarios año 2016	148
Matriz de Accionistas Minoritarios año 2017	149
Matriz de Accionistas Minoritarios año 2018	150
Matriz de Accionistas Minoritarios año 2019	151
Participación de Capital Minoritario en Empresas del ISSFA	152
Utilidades Disponibles Anuales de las Empresas Minoritarias	153
Rentabilidad de las Empresas Minoritarias en Referencia al Capital.....	156
.....	157
Rentabilidad de las Empresas Minoritarias en Referencia al Patrimonio.....	158
.....	159
Comparación entre Rentabilidad Obtenida y Rentabilidad Esperada	160

Comparación de Utilidades de las Empresas Mayoritarias y Minoritarias del ISSFA	161
Capítulo V.....	164
Conclusiones y Recomendaciones	164
Conclusiones	164
Recomendaciones	168
Bibliografía	170

Índice de Tablas

Tabla 1 <i>Empresas que Generarán Utilidad</i>	27
Tabla 2: <i>Concesión esperada de préstamos 2021</i>	55
Tabla 3: <i>Préstamos Quirografarios por producto Año 2021</i>	55
Tabla 4: <i>Préstamos Quirografarios Concedidos</i>	56
Tabla 5: <i>Rentabilidad esperada Préstamos Quirografarios 2021</i>	58
Tabla 6: <i>Estimación de Préstamos Hipotecarios 2021</i>	58
Tabla 7: <i>Préstamos Hipotecarios Concedidos</i>	60
Tabla 8: <i>Rentabilidad esperada Préstamos Hipotecarios 2021</i>	61
Tabla 9: <i>POA 2021</i>	62
Tabla 10: <i>Rentabilidad Esperada Préstamos Hipotecarios 2021</i>	62
Tabla 11: <i>Rentabilidad Esperada Acumulada 2021 en USD</i>	63
Tabla 12: <i>Rentabilidad Esperada Acumulada al 2021 en USD</i>	64
Tabla 13: <i>Rentabilidad Esperada Acumulada al 2021 en USD</i>	64
Tabla 14: <i>POA 2021</i>	64
Tabla 15: <i>Ingresos y Rentabilidad Esperada Gestión Inmobiliaria 2021</i>	65
Tabla 16: <i>Cuadro resumen año 2015</i>	83
Tabla 17: <i>Cuadro resumen año 2016</i>	83
Tabla 18: <i>Cuadro resumen año 2017</i>	84
Tabla 19: <i>Cuadro resumen año 2018</i>	84
Tabla 20: <i>Cuadro resumen año 2019</i>	85
Tabla 21: <i>Cuadro resumen año 2015</i>	86
Tabla 22: <i>Cuadro resumen año 2016</i>	87
Tabla 23: <i>Cuadro resumen año 2017</i>	87
Tabla 24: <i>Cuadro resumen año 2018</i>	88
Tabla 25: <i>Cuadro resumen año 2019</i>	88
Tabla 26: <i>Cuadro resumen año 2015</i>	90
Tabla 27: <i>Cuadro resumen año 2016</i>	90
Tabla 28: <i>Cuadro resumen año 2017</i>	91
Tabla 29: <i>Cuadro resumen año 2018</i>	91
Tabla 30: <i>Cuadro resumen año 2019</i>	92

Tabla 31: <i>Cuadro resumen año 2015</i>	93
Tabla 32: <i>Cuadro resumen año 2016</i>	94
Tabla 33: <i>Cuadro resumen año 2017</i>	94
Tabla 34: <i>Cuadro resumen año 2018</i>	95
Tabla 35: <i>Cuadro resumen año 2019</i>	95
Tabla 36: <i>Cuadro resumen año 2015</i>	97
Tabla 37: <i>Cuadro resumen año 2016</i>	97
Tabla 38: <i>Cuadro resumen año 2017</i>	98
Tabla 39: <i>Cuadro resumen año 2018</i>	98
Tabla 40: <i>Cuadro resumen año 2019</i>	99
Tabla 41: <i>Cuadro resumen año 2015</i>	100
Tabla 42: <i>Cuadro resumen año 2016</i>	101
Tabla 43: <i>Cuadro resumen año 2017</i>	101
Tabla 44: <i>Cuadro resumen año 2018</i>	102
Tabla 45: <i>Cuadro resumen año 2019</i>	102
Tabla 46: <i>Cuadro resumen año 2015 al 2019</i>	104
Tabla 47: <i>Cuadro resumen año 2015 al 2019</i>	107
Tabla 48: <i>Cuadro resumen año 2015 al 2019</i>	111
Tabla 49: <i>Cuadro resumen año 2015 al 2019</i>	114
Tabla 50: <i>Cuadro resumen año 2015 al 2019</i>	117
Tabla 51: <i>Cuadro resumen año 2015 al 2019</i>	120
Tabla 52: <i>Cuadro resumen año 2015 al 2019</i>	124
Tabla 53: <i>Consolidado año 2015</i>	130
Tabla 54: <i>Consolidado año 2016</i>	131
Tabla 55: <i>Consolidado año 2017</i>	132
Tabla 56: <i>Consolidado año 2018</i>	133
Tabla 57: <i>Consolidado año 2019</i>	134
Tabla 58: <i>Empresas Mayoritarias</i>	135
Tabla 59: <i>Resumen Utilidad Disponible</i>	136
Tabla 60: <i>Resumen de Rentabilidad sobre el Capital Suscrito</i>	139
Tabla 61: <i>Resumen de Rentabilidad en relación al Patrimonio</i>	142
Tabla 62: <i>Comparación entre Rentabilidades</i>	144

Tabla 63: <i>Consolidado año 2015</i>	147
Tabla 64: <i>Consolidado año 2016</i>	148
Tabla 65: <i>Consolidado año 2017</i>	149
Tabla 66: <i>Consolidado año 2018</i>	150
Tabla 67: <i>Consolidado año 2019</i>	151
Tabla 68: <i>Resumen empresas Minoritarias</i>	152
Tabla 69: <i>Resumen de Utilidades de empresas Minoritarias</i>	153
Tabla 70: <i>Resumen de Rentabilidad sobre Capital de empresas Minoritarias</i>	156
Tabla 71: <i>Resumen de Rentabilidad sobre Patrimonio de empresas Minoritarias</i>	158
Tabla 72: <i>Cuadro de Comparación entre Rentabilidad Obtenida y Esperada</i>	160
Tabla 73: <i>Cuadro de Utilidad de Empresas Mayoritarias</i>	161
Tabla 74: <i>Cuadro de Utilidad de Empresas Minoritarias</i>	161
Tabla 75: <i>Cuadro de Comparación entre Utilidad Mayoritaria y Minoritaria</i>	162

Índice de Gráficos

Figura 1: <i>Organigrama del ISSFA</i> (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020) .	23
Figura 2: <i>Índice de rendimiento del portafolio de inversiones</i> (Ponce, Masiel , 2020)	54
Figura 3: <i>Préstamos Quirografarios Concedidos por número.</i> (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020).....	57
Figura 4: <i>Préstamos Quirografarios Concedidos en USD.</i> (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020).....	57
Figura 5: <i>Préstamos Hipotecarios Concedidos por Número.</i> (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020).....	60
Figura 6: <i>Préstamos Hipotecarios Concedidos por Monto USD (millones).</i> (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)	61
Figura 7: <i>Pastel del Portafolio del ISSFA</i>	128
Figura 8: <i>Recursos del Portafolio</i> (Ponce, Masiel , 2020)	129
Figura 9: <i>Utilidad Disponible según las Empresas desde el año 2015 al 2019.</i>	138
Figura 10: <i>Rentabilidad en relación al capital de las empresas</i>	140
Figura 11: <i>Rentabilidad en Relación al Capital expresado en porcentaje</i>	141
Figura 12: <i>Rentabilidad en relación el Patrimonio</i>	142
Figura 13: <i>Rentabilidad en base al Patrimonio expresada en porcentaje</i>	143
Figura 14: <i>Comparación entre las Rentabilidades Obtenidas y Esperadas</i>	146
Figura 15: <i>Participación de Capital Minoritario en Empresas del ISSFA</i>	152
Figura 16: <i>Utilidad Disponible por empresas</i>	155
Figura 17: <i>Rentabilidad sobre Capital Empresas Minoritarias</i>	156
Figura 18: <i>Cuadro de Rentabilidad sobre Capital en porcentaje</i>	157
Figura 19: <i>Rentabilidad sobre Patrimonio de Empresas Minoritarias</i>	158
Figura 20: <i>Rentabilidad sobre Patrimonio de Empresas Minoritarias por Porcentaje</i>	159
Figura 21: <i>Comparación entre Rentabilidad Obtenida y Esperada</i>	160
Figura 22: <i>Participación Accionaria Mayoritaria y Minoritaria</i>	162
Figura 23: <i>Utilidad Proporcional por Año</i>	163

Resumen

La renta variable es un tipo de inversión en la cual, su recuperación sea de capital invertido o de la rentabilidad de la inversión no están aseguradas, ¿Pero porque llamo renta variable?, pues por ese mismo concepto porque su rentabilidad depende de muchos factores, como; la evolución de la empresa o empresas en la que se realizó la inversión, la situación económica, el comportamiento de los mercados financieros, etc.

La presente investigación tiene la finalidad de exponer los índices de representatividad de las diferentes empresas que tiene injerencia el ISSFA, de acuerdo a cada una de las inversiones realizadas en las mismas, en un mercado accionario ecuatoriano, desde el periodo correspondiente al año 2015 hasta el 2019, en las fases de desaceleración, recuperación y expansión del ciclo económico.

Con esto busco obtener información la cual me permita determinar un escenario real de las diferentes inversiones que mantiene el ISSFA en las empresas y a la vez brindar una optimización financiera a través de la minimización del riesgo dado un nivel de rentabilidad esperado, complementando con una información clara misma que permitiría la toma de decisiones de una forma más eficiente en cada una de las fases del ciclo económico.

Palabras Clave:

- **RENTA VARIABLE**
- **INVERSIONES**
- **ISSFA**
- **OPTIMIZACIÓN FINANCIERA**

Abstract

The equity income is a type of investment in which, its recovery is of invested capital or of the profitability of the investment are not assured, ¿But why do we call equity income? Because for the same concept because its profitability depends on many factors, as; the evolution of the company or companies in which the investment was made, the economic situation, the behavior of the financial markets, etc.

The purpose of this research is to expose the representativeness indices of the different companies that the ISSFA has interference, according to each of the investments made in them, in an Ecuadorian stock market, from the period corresponding to 2015 to the 2019, in the slowdown, recovery and expansion phases of the economic cycle.

With this we seek to obtain information which allows us to determine a real scenario of the different investments that the ISSFA maintains in companies and at the same time provide financial optimization through risk minimization given an expected level of profitability, complementing with clear information The same that would allow decision-making in a more efficient way in each of the phases of the economic cycle.

Key Words:

- **EQUITY INCOME**
- **INVESTMENTS**
- **ISSFA**
- **FINANCIAL OPTIMIZATION**

Capítulo I

Marco Teórico y Referencial

Planteamiento del Problema

El sistema de inversiones constituye las actividades en las cuales se destinan recursos públicos o privados con el objetivo de obtener un beneficio futuro ya sea este de cualquier índole.

Las inversiones en el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA), constituye el mecanismo a través del cual se gestionan productivamente las reservas de los diferentes seguros y fondos, que se expresan en calidad de excedentes una vez que se cancelan las obligaciones del conjunto de prestaciones que constituyen la cobertura del sistema de seguridad social militar. (Ponce, Masiel , 2020)

La gestión de los excedentes del Instituto se da bajo los principios de seguridad, liquidez y rentabilidad, que se reflejan respectivamente en la diversificación bajo un enfoque de gestión de riesgos; disponibilidad en todo momento de recursos líquidos para el pago oportuno de las prestaciones; y, de rendimientos mínimos en función de los requerimientos definidos por los correspondientes estudios actuariales de los distintos seguros y fondos. (Ponce, Masiel , 2020).

La sostenibilidad del sistema depende del equilibrio, entre sus fuentes de financiamiento, cobertura y niveles de beneficio que otorga; sin embargo, en sistemas como el nuestro, en que se presenta un déficit de origen estructural, el proceso de inversiones juega un papel sumamente importante en su sostenibilidad, por lo que es necesario dimensionarlo adecuadamente. (Imbaquingo, 2020)

Es una realidad que personas naturales, jurídicas y sociedades buscan actividades que les brinden rentabilidad ya sean estas en inversiones o transacciones

con la bolsa. Paralelamente con estas acciones realizaré un análisis minucioso para mitigar el riesgo que conlleva estas operaciones, buscando así generar la mayor rentabilidad en un ambiente en el cual se tomen las mejores decisiones con la utilización de las herramientas que nos permiten evaluar los aspectos antes mencionados en beneficio propio o de la entidad.

Es por esta razón realizó el siguiente trabajo de investigación, para poder recopilar, analizar e interpretar los escenarios que se han suscitado en las actividades económicas de inversión que mantiene o a mantenido el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas con las diferentes empresas con las cuales conserva una inversión permanente.

Justificación de la Investigación

En la actualidad los mercados bursátiles han generado que la sociedad tenga un pensamiento más inteligente en el ámbito financiero. El manejo de un portafolio de inversión en términos de rentabilidad y de riesgo, ha obligado a que la misma busque o cree herramientas las cuales permitan tomar decisiones correctas en el momento indicado, alcanzado las metas u objetivos planteados.

En varias ocasiones he escuchado que, en tiempo de crisis, es una opción para aprovechar y generar oportunidades, y en la actualidad estamos presenciando una de las más grandes crisis no solo a nivel nacional sino mundial, pero que tan conveniente es invertir en el Ecuador en estos momentos?, Dos especialistas en finanzas emiten su criterio en el cual nos dicen que si puede ser factible invertir en estos momentos, pero para esto debemos tomar en cuenta varios factores para poder realizar los mismos.

Sonia Zurita, máster en finanzas por la Universidad de Chile y profesora de finanzas la Espae, la escuela de negocios de la Espol, comenta que las crisis generan

ventanas de oportunidad en ciertos sectores económicos, así como cierran o bloquean a otros sectores y aunque no es fácil desarrollar ese 'lente' que facilite identificar dónde surge esa oportunidad en medio de la crisis, hay que estar en actitud de búsqueda.

(Zurita, 2020)

Candy Abad, PhD en proyectos y docente especializada en finanzas de la Universidad San Francisco de Quito, comenta que los negocios que más están sufriendo actualmente son los que no tenían una buena base de liquidez antes del periodo de crisis, ya que cuando se la tiene se puede esperar lo más posible a que la economía vuelva a subir, porque lo va a hacer. Añade que liquidez no es solo tener dinero en el banco, sino también hacer inversiones en diferentes maneras, pueden ser en pólizas, en negocios, en acciones, en fin, cualquier instrumento que permita generar un rendimiento. (Abad, 2020)

Enmarcados en las inversiones que mantiene el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, con las diferentes empresas, todas estas deben estar enmarcadas en los principios establecidos en el Reglamento de Inversiones vigente, así como también a las directrices emitidas por la Comisión de inversiones, observando los límites determinados por la comisión de riesgos. (Imbaquingo, 2020)

Una vez expuesto los criterios anteriores, así como la actual situación económica que estamos atravesando a nivel mundial, local y particular, teniendo en cuenta que existe un alto grado de inestabilidad, política y financiera, es recomendable realizar un análisis de las inversiones que posee el Instituto Seguridad Social de las Fuerzas Armadas.

Objetivos de la Investigación

Objetivo General.

Evaluar los rendimientos económicos que tuvieron las inversiones realizadas por el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas, en el periodo correspondiente a los años 2015 hasta el 2019, para determinar las diferentes ganancias o pérdidas obtenidas por las mismas, y utilizar esta información como instrumento en la toma de decisiones de futuras inversiones.

Objetivos Específicos.

- Analizar el comportamiento de la rentabilidad en el portafolio de inversión 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 de la Investigación

Hipótesis Alternativa.

En las inversiones de renta variable que mantiene el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, en las diferentes empresas, estas si han sido rentables en sus actividades en el periodo de años correspondientes, entre el 2015 al 2019.

Hipótesis Nula.

En las inversiones de renta variable que mantiene el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, en las diferentes empresas, estas no han sido rentables en sus actividades en el periodo de años correspondientes, entre el 2015 al 2019.

Marco Teórico

Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas. (ISSFA)

La constitución de la República del Ecuador define a la Seguridad Social de las Fuerzas Armadas como un régimen especial de seguridad social que se administra en su propia ley, el organismo gestor de la Seguridad Social Militar forma parte del Sistema Nacional de Seguridad Social.

Nuestro régimen especial de protección social ampara, a marzo de 2020, a un colectivo de 231.593 personas dispersas en toda la Geografía Nacional. La cobertura social militar es integral pues cubre todos los riesgos profesionales a los que está expuesto el miembro de las Fuerzas Armadas. Nuestro régimen especial es contributivo pues, a diferencia de los otros países, el militar ecuatoriano aporta al financiamiento de las pensiones militares, la salud y los riesgos de trabajo. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

a) Misión

“Proteger al colectivo militar ecuatoriano, sus dependientes y derechohabientes, a través de la administración técnica legal de los recursos para la entrega eficiente y oportuna de las prestaciones y servicios establecidos en el Régimen Especial de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas.”. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

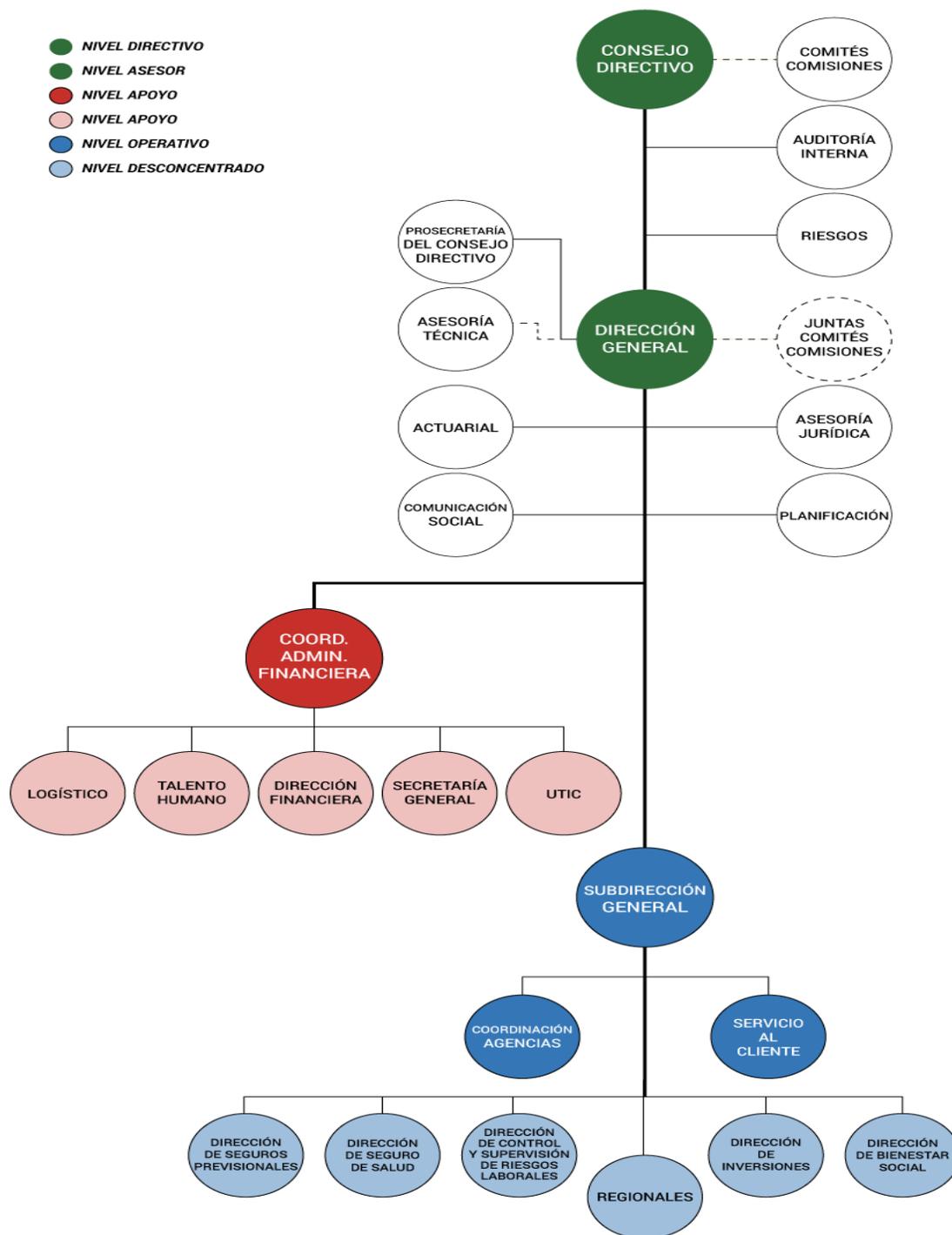
b) Visión

“Ser una institución sólida y confiable, que garantice el aseguramiento social integral de la familia militar” (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

c) Organigrama Estructural

Figura 1:

Organigrama del ISSFA (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)



Misión del Proceso de Inversiones

La sostenibilidad del sistema depende del equilibrio entre sus fuentes de financiamiento, cobertura y niveles de beneficio que otorga; sin embargo, en sistemas como el nuestro, en el que se presenta un déficit de origen estructural, el proceso de inversiones juega un papel sumamente importante en su sostenibilidad, por lo que es necesario dimensionarlo adecuadamente.

En este contexto, la misión del proceso de inversión definido en el Estatuto Orgánico por Procesos vigente del ISSFA es:

“Realizar inversiones financieras, no financieras y privativas, para fortalecer el sistema financiero del ISSFA, apoyando de esta forma la sostenibilidad de la Seguridad Social de las Fuerzas Armadas”. (Ponce, Masiel , 2020)

Efectos de la Pandemia en la Economía Ecuatoriana

La suspensión de las actividades productivas en el país debido a la pandemia del covid-19 afectó negativamente a la economía ecuatoriana. Según datos de las Cuentas Nacionales publicados por el Banco Central del Ecuador (BCE), en el segundo trimestre de 2020 el Producto Interno Bruto (PIB) decreció en 12,4% con respecto a igual período de 2019, la mayor caída trimestral observada desde el 2000.

En el contexto de la pandemia, la caída del Producto Interno Bruto se explica por:

- Decrecimiento de 18,5% de la inversión (formación bruta de capital fijo);
- Disminución de 15,7% de las exportaciones de bienes y servicios;
- Reducción del gasto de consumo final de los hogares de 11,9%; y,
- Contracción de 10,5% en el gasto de consumo final del gobierno general.

Además, las importaciones de bienes y servicios, que por su naturaleza disminuyen el PIB, fueron menores en 20,8% a las registradas en igual período de 2019.

a) Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF)

La FBKF o inversión registró una disminución de 18,5%, en el segundo trimestre de 2020 respecto a igual periodo de 2019, lo que se debe principalmente al desempeño negativo del sector de la construcción (-12,7%). Este sector representa alrededor del 70% de la estructura de esta variable.

b) Exportaciones e importaciones

En el segundo trimestre de 2020 las exportaciones de bienes y servicios disminuyeron 15,7% respecto al segundo trimestre de 2019. Cabe destacar que, pese al impacto del covid-19 en el contexto internacional, algunos productos ecuatorianos tuvieron un desempeño positivo en sus ventas externas anuales: camarón elaborado, 8,1%; banano, café y cacao, de 3,2%; otros productos alimenticios diversos, de 0,2%, entre otros.

En cuanto a las importaciones, estas decrecieron en 20,8%. Entre los productos que presentaron una mayor caída destacan: aceites refinados de petróleo, -22,6%; productos químicos básicos, -11,7%; maquinaria, equipo y aparatos eléctricos, -18,5% y productos de metales comunes, -5,8%.

c) Gasto de consumo final de los hogares

Este rubro presentó un decrecimiento de 11,9% en el segundo trimestre del presente año en relación con igual período de 2019. Incidieron la reducción del 61,6% de las importaciones de bienes de consumo y la disminución de 16,3% de las remesas recibidas, que pasaron de USD 809,6 millones en el segundo trimestre de 2019 a USD 677,5 millones en el segundo trimestre de 2020.

A esto se suma el decrecimiento del 44,7% de las operaciones de crédito de consumo (ordinario y prioritario) otorgadas por el Sistema Financiero Privado y de la Economía Popular y Solidaria.

d) Gasto de consumo final del gobierno

Los gastos de consumo que realiza el Gobierno General experimentaron una baja de 10,5% respecto al segundo trimestre de 2019. Esto se debe, principalmente, a la disminución del 5,1% en remuneraciones, que totalizaron USD 2.073,1 millones, USD 110,8 millones menos que en el segundo trimestre de 2019. Esto se explica por la disminución interanual del 3,2% en el número total de empleados públicos. También hubo una reducción de 50,1% en la compra de bienes y servicios, que pasó de USD 666,7 millones en el segundo trimestre de 2019 a USD 333,0 millones en igual periodo del año 2020.

e) Valor agregado petrolero y no petrolero

El sector petrolero tuvo un decrecimiento interanual en su Valor Agregado Bruto (VAB) de 29,4%, debido a una disminución de 28,3% en la extracción de petróleo crudo. La producción nacional de crudo en el segundo trimestre de 2020 fue de 32,1 millones de barriles, 33,5% menos que el segundo trimestre de 2019, como consecuencia de la rotura de las tuberías del Sistema del Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP) del 7 de abril de 2020 por la erosión del cauce del río Coca. Este hecho incidió en el apagado gradual de varios bloques y en la suspensión de temporal de algunos pozos petroleros.

Por otro lado, el VAB no petrolero bajó en 10,0% como resultado de la emergencia sanitaria asociada al covid-19. Las industrias más afectadas fueron: transporte, construcción, alojamiento y servicios de comida, enseñanza y servicios sociales y de salud entre otras.

f) Servicios financieros

El VAB de este sector registró un decrecimiento del 4,8% en su tasa interanual, explicado principalmente por la disminución de 43,7% en las operaciones de crédito del sector financiero, en el segundo trimestre de 2020, las cuales alcanzaron 1,7 millones. La menor colocación de crédito estuvo relacionada al confinamiento por la emergencia sanitaria.

g) Riesgo País

A partir de finales de enero 2020, el riesgo país en Ecuador se ubicó por encima de los 1000 puntos, llegando al pico más alto de 6063 puntos el 23 de marzo de 2020. Sin embargo, el pasado 11 de septiembre cerró en 948 puntos, esta disminución de 1.222 puntos en comparación a inicios del mes se debe a factores como la renegociación exitosa de la deuda externa, el marco del nuevo acuerdo con el FMI y un sistema financiero sólido. De forma paralela e impulsado por estos acontecimientos, S&P Global Ratings y Fitch Ratings mejoraron las calificaciones de los bonos ecuatorianos pasando de default restringido a B-/B, esto se traduce en una calificación estable a largo plazo; también se calificó con B- a los bonos 2030, 2035, 2040 y 2030-PDI que forman parte de la renegociación.

Empresas con Participación Accionarial Mayoritaria

Tabla 1

Empresas que Generarán Utilidad

Empresas con participación mayoritaria en operación				
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

Empresas con participación minoritaria en operación				
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

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

a) Acerías Nacionales del Ecuador Sociedad Anónima A.N.D.E.C S.A.

Datos Generales

Compañía constituida, según registros de la Superintendencia de Compañías, el 08 de abril de 1964. (ISSFA, 2020)

- Capital suscrito y pagado: USD 79.850.000
- Participación accionarial: 93,73%
- N.º de acciones: 7.484.560
- Aportes Futuras Capitalizaciones ISSFA: USD 27.500.000

En octubre de 2012 HOLDINGDINE en Liquidación, transfirió a título gratuito el 93,73% de las acciones de ANDEC S.A. al Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas "ISSFA", incorporándose el patrimonio de esta compañía al fortalecimiento del Fondo de Retiro Invalidez y Muerte "RIM".

La empresa cuenta con 546 empleados. De acuerdo a los niveles de producción y ventas, a partir del mes de octubre de 2020, la jornada laboral corresponde a 8 horas, lo cual implica el pago del 100% de haberes al personal.

Seguimiento al oficio ISSFA-DCGIRV-2020-1463-OF en el que se dispuso al Auditor Interno de ANDEC revisar las denuncias realizadas por correo electrónico por parte de ex funcionarios. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

- Entrega de documentación a la CFN
- Seguimiento a la contratación de la póliza de seguros
- Registro de nombramiento del nuevo Gerente General

b) ASPROS C.A. Asesora Productora de Seguros

Datos generales

ASPROS C.A. Asesora Productora de Seguros fue constituida en la República del Ecuador el 31 de marzo de 1997 bajo el nombre de "Menacho Sánchez y Asociados" de conformidad con la Ley de Compañías, y el 30 de marzo de 1999 cambió su denominación a "ASPROS C.A. Asesora Productora de Seguros". (ISSFA, 2020)

Para el cumplimiento de su objeto social, la compañía puede realizar todo acto de contratos y operaciones civiles que se encuentran dentro de la ley. Sus operaciones corresponden a la generación de comisiones por la obtención de pólizas y sus correspondientes renovaciones. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

- | | |
|-------------------------------------|---------------------|
| • Participación accionarial: | 100% |
| • Total, Capital suscrito y pagado: | USD. 60.000 |
| • Número de Acciones: | 60.000 |
| • Gerente General: | Eco. Estuardo Oleas |
| • Accionistas: | ISSFA |

Aspectos relevantes mes de septiembre 2020

- El capital suscrito y pagado en la empresa es de USD 60.000.
- La empresa inició el proyecto de call center el último semestre del 2018, los resultados que ha generado este Departamento son positivos, en primas se ha obtenido un monto total de USD 362.339, de este monto el ingreso para

ASPROS asciende a USD 62.958, los gastos de sueldos del personal de esta área son de USD 22.029,89 y entre otros gastos se tiene un valor de USD 3.200, dejando un margen de USD 37.728,11 es decir del 60%, hasta el mes de julio se han vendido 582 pólizas, adicionalmente el call center hace labores no solo comerciales sino también de recuperación de cartera. (Imbaquingo, 2020)

- Durante el 2019 Aspros C.A. implementó el proyecto de emisión de las pólizas de seguros de vehículos desde sus oficinas, a fin de agilizar la contratación de los seguros con sus clientes, lo cual le da valor agregado y rapidez en la emisión de pólizas.
- Debido a la importante inversión en tecnología, Aspros aspira en el 2021 ser registrada como una empresa E BROKER.

c) EMSAAIRPORT Services CEM

Su principal actividad es la prestación de servicios aeroportuarios en el Ecuador y brindar servicios de mantenimiento de aeronaves y equipos aeroportuarios. La compañía brinda sus servicios en los aeropuertos de Quito, Guayaquil, Manta y Latacunga, proporcionando servicios aeroportuarios rentables de alta calidad, conservando el medio ambiente, con la participación activa de nuestro personal operativo y administrativo, debidamente capacitados y orientados a satisfacer las necesidades de los clientes, a fin de mantener liderazgo en el mercado. (ISSFA, 2020)

- Participación accionarial: 70%
- Total, Capital suscrito y pagado: 406.000
- Número de Acciones: 10.150
- Gerente General: Ing. Richart Benavides
- Accionistas: ISSFA

Swissport International

El accionista privado, Swissport International Ltd., es una empresa de handling, creada en los años 50, en Suiza, como una subsidiaria de la compañía aérea Swissair y enfocada en los servicios de apoyo al transporte aéreo. Con su actual cuadro de más de 68.000 funcionarios, Swissport está activa con presencia en 315 aeropuertos, alrededor de 50 países, en cinco continentes, y genera un lucro operacional de 2.8 billones EUR en 2016, según los datos analizados en su página web. (ISSFA, 2020)

Aspectos relevantes mes de octubre 2020

- La empresa ha presentado una propuesta comercial a Ecuacentair-operador FBO en Quito para la atención de sus operaciones en rampa.
- Se efectúan comunicaciones semanales con los clientes para obtener las proyecciones de los vuelos y mantener el nivel de servicio
- Se mantiene una reducción de los ingresos debido a las restricciones impuestas por el Gobierno nacional por la pandemia y por las medidas que han tomado ciertos países y comunidades como por ejemplo la unión europea actualmente no permite el ingreso de ciudadanos ecuatorianos con VISA por ser considerado un país de alto riesgo por la pandemia, lo que ha ocasionado una reducción importante en las ventas acumuladas especialmente en las líneas de rampa, carga y check in. (ISSFA, 2020)
- La empresa ha alcanzado 4 contratos nuevos cuyo plazo de duración es de uno a dos años y generarían ventas aproximadas por USD 96.000, además la empresa se encuentra participando para brindar el servicio de check in a la aerolínea American Airlines.

d) EXPLOCEN C.A.

Datos generales

Compañía constituida, según registros de la Superintendencia de Compañías, el 11 de julio de 1977, en la ciudad de Quito. Su objeto social es la fabricación, importación, exportación, almacenamiento, comercialización y distribución de explosivos industriales y accesorios de voladura para el mercado hidrocarburífero minero, obras civiles, exploración sísmica. Sus accionistas son el ISSFA y AUSTIN POWDER CO., organizaciones reconocidas a nivel nacional e internacional. Explocén es una empresa que contribuye al desarrollo y seguridad del país. (ISSFA, 2020)

- Participación accionarial: 60%
- Total, Capital suscrito y pagado: USD. 840.000
- Número de Acciones: 8.400
- Gerente General: Ing. Byron Vizcaíno
- Accionistas: ISSFA y Austin

Aspectos relevantes

- Explocén constituye una empresa de apoyo a la gestión de las Fuerzas Armadas en el control del expendio de explosivos.
- La empresa no ha realizado compra de materias primas nacionales debido a la suspensión de las actividades productivas por la huelga de los trabajadores del CETTE.
- En el mes de octubre no se realizó importación de materias primas con la finalidad de evitar el exceso de inventarios. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

- En el mes de octubre no se han cumplido en todas las líneas de producción, es decir, en agosto hubo cero producciones de dinamita, pentolita, emulsiones, anfo, cordón detonante y mecha lenta. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)
- La jefatura comercial y asistencia técnica brinda servicios integrales de asistencia técnica tales como: servicio de voladura, asistencia técnica especializada, asesoría técnica especializada, supervisión de voladura, monitoreo de ruido y vibración, servicio de destrucción de explosivos, servicios logísticos.

e) FABRILFAME S.A.

Datos Generales

Compañía constituida el 10 de abril de 1989, su objeto social es la producción, comercialización de calzado y zapatos militares, industriales, deportivos, y en general de cualquier tipo, uso y calidad. (Ponce, Masiel , 2020)

- Total, Capital suscrito y pagado: USD 1.139.580
- Participación accionarial: 100,00 %
- N.º de acciones: 113.958
- Gerente General: Crnl. (SP) Marcelo Murillo

Aspectos relevantes

- El Capital suscrito y pagado en la empresa es de USD 1.139.580 y el ISSFA es su único accionista.
- Según registros de la Superintendencia de Compañías, FAME se encuentra en primer lugar de rentabilidad con el 9% de las empresas textiles y de calzado a nivel nacional, por su nivel de ventas y utilidades obtenidas en el 2019.

- Durante el mes de octubre de 2020, los tiempos improductivos de la planta de vestuario equivalen al 49,92%, atribuido principalmente a:
 - Redefinición y adaptación de procesos de producción en base a los nuevos tiempos de respuesta, cumpliendo con las condiciones de seguridad adecuadas, que aumentan los tiempos de respuesta disminuyendo la productividad.
 - Modificación, mejoramiento y rediseño de los prototipos y muestras iniciales en proceso, aumentando los tiempos estándares iniciales, mejorando las curvas de aprendizaje y aumentando el personal requerido para obtener una mayor competitividad ante una posible competencia en el mercado.
 - Aumento de tiempos improductivos por reposos médicos a personal por contagio o posible afectación por Covid-19, para garantizar el bienestar del resto del personal y la continuidad de las operaciones.

Los resultados obtenidos para determinar la medición de productividad total de la empresa en el mes de octubre de 2020, señalan que, la planta de vestuario presenta un tiempo productivo del 50,08% y para la planta de calzado se obtuvo un equivalente al 12,10%. Por lo tanto, se obtiene una productividad consolidada equivalente al 47,17%.

f) INMOSOLUCIÓN

Datos Generales

Compañía constituida, mediante la escritura pública, según registros de la Superintendencia de Compañías, el 30 de julio de 1999 en la ciudad de Quito. Su objeto social es la construcción, promoción, compraventa de bienes muebles e inmuebles, además administración y comercialización de proyectos inmobiliarios.

- Capital suscrito y pagado: USD 4.134.479
- Participación accionarial: 100%
- N.º de acciones: 4.134.479
- Gerente General actual: Crnl. (SP) Freddy Merizalde

Aspectos relevantes

- Se encuentra en cierre 5 poderes especiales o mandatos de Paraíso del Sur, Drom Plaza, Torres del Yanuncay, Estrella del Mar y Mocolí (Barlovento – Sotavento), se han realizado los levantamientos de cada proyecto para identificar los inmuebles que se encuentran pendientes por escriturar.
- Se han adjudicado dos contratos de los cuales está pendiente la firma del contrato.
- Al contrato de Yachay E.P., se demandó legalmente ante el contencioso administrativo debido a la terminación Unilateral.
- La deuda está reconocida por el Estado con los CURS 1725 y 3894. Se solicitó al Ministerio de Finanzas la compensación de deudas con el SRI. Por el saldo dicha entidad indica mediante Oficio Nro. MEF-DNCF-2019-1387-O, que no se ha cancelado por las dificultades que enfrenta la caja fiscal y se lo hará sobre la base de la programación y la disponibilidad de la caja.
- Se pondrá en consideración del Directorio y la Junta General de Accionistas un nuevo POA ajustado, el mismo que se solicitó presentar con el escenario de registro de intereses del proyecto Mocolí.

Empresas con Participación Accionarial Minoritaria

a) AMAZONASHOT S.A.

Datos Generales

Compañía constituida, según registros de la Superintendencia de Compañías, el 02 de diciembre de 1992. Su objeto social es la construcción, planificación y administración del hotel actualmente denominado J.W. Marriot Hotel – Quito. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

- Participación accionarial: 44,68 %
- Total, Capital suscrito y pagado: USD 7 429 195,6
- N.º de acciones que posee el ISSFA: 8.299.167
- Gerente General operadora: Sr. Carlos Franza
- Gerente General administradora: Psic. Joseph Cina
- Accionistas privados: Juan Eljuri Cía. Ltda. y
Marriott International Hotel Inc.

Aspectos relevantes

- En octubre de 2020, se continuó con las negociaciones y desvinculaciones del personal del hotel, en cumplimiento a la resolución de Junta General de Accionistas.
- La Gerencia General de la compañía presentó proyecciones financieras del Estado de Pérdidas y Ganancias en dos escenarios, con la negociación de las cláusulas del Contrato de Administración y con el modelo de franquicia, en ambos escenarios se observa que las utilidades que la compañía daría a sus accionistas ascenderían a un promedio de USD 1,5 Millones. (Ponce, Masiel , 2020)

- En Junta General de Accionistas, se resolvió el análisis detallado por parte de un equipo conformado por los accionistas locales del convenio de Administración para presentar la propuesta respectiva a Marriott International, en caso de no lograr una negociación equitativa se planteó la idea de asociarse a otra Franquicia de hoteles. (Ponce, Masiel , 2020)
- Se realizó una visita técnica para conocer a detalle de cómo se está llevando a cabo el proceso de desvinculación del personal, así como los acercamientos con Marriott International para las negociaciones sobre el modelo del contrato. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

b) Banco General Rumiñahui BGR

Datos Generales

Institución Financiera que nace en 1998 como respuesta a las necesidades financieras de las Fuerzas Armadas del Ecuador. Al momento es el mejor Banco mediano del país, según reportes de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

- Participación accionarial: 40,4%
- Total, Capital suscrito y pagado: USD 57 834 541,61
- Número de Acciones: 1.658.383.265
- Gerente General: Ing. José Paredes
- Accionistas: Fideicomiso Acc Banco
Rumiñahui, ASTINAVE, DAC, varios

Aspectos relevantes

- Mediante oficios ISSFA-DG-2020-1726-OF y ISSFA-DG-2020-1746-OF se solicitó al Gerente del Banco se informe si los nuevos vocales propuestos en Junta General de Accionistas del 19 de marzo del presente se encuentran calificados en la Superintendencia de Bancos para su participación en el seno del Directorio del Banco. (Ponce, Masiel , 2020)
- Con oficio No ASTINAVE-EP-ASTINAVEP-2020-0140-GGE-SEC-G de 02 de octubre de 2020, suscrito por el Gerente General de ASTINAVE EP, CPNV. SP. Camilo Delgado, se remite al Instituto la resolución N.º RE-ASTINAVEEP-GGE-002-2020 mediante la cual se notifica la adjudicación del contrato de venta de paquete accionario que posee ASTINAVE en el Banco General Rumiñahui al ISSFA. (Ponce, Masiel , 2020)
- Se realizaron las gestiones necesarias dentro del Instituto a fin de poder realizar el pago por la adquisición del paquete accionario, el valor cancelado por la compra de las acciones de ASTINAVE EP, fue de USD 8.427.438,47 (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

c) CONDORMINING S.A.

Datos Generales

Fue constituida el 1 de junio de 2007 en la ciudad de Zamora, provincia de Zamora Chinchipe.

La compañía se dedica al desarrollo de todas las actividades relacionadas con la minería a cielo abierto o en socavones, de manera directa en asociación con personas naturales o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras.

La compañía se encuentra en la etapa de exploración, por lo que no se han generado ingresos operaciones relacionados a la explotación de recursos minerales.

(Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

- Participación accionarial: 10 %
- Total, Capital suscrito y pagado: USD 146.000
- Número de Acciones: 14.600
- Gerente General: Ing. Marcelo Rivadeneira
- Accionista privado: EMH S.A.

La compañía no remite estados financieros mensuales, la información se conoce cada año con la celebración de Junta General de Accionistas y el respectivo informe de auditoría. (Ponce, Masiel , 2020)

d) INAMAZONAS INMOBILIARIA AMAZONAS S.A.

Datos Generales

Compañía constituida, según registros de la Superintendencia de Compañías, el 03 de agosto de 1994 en la ciudad de Quito. Su objeto social es la compra, venta, permuta, arrendamiento y administración de inmuebles. La compañía cuenta con 31 suites en la torre junto al Hotel Marriot, hace cuatro años la compañía ha cambiado su modelo de negocio y en la actualidad es manejada en forma hotelera. Parte de los servicios se han proveído apalancados en los del Hotel Marriot. Esto se ha considerado un factor importante que ha agregado valor al servicio, puesto que el mercado objetivo es ejecutivo de multinacionales que tienen estadías relativamente largas en el país. (ISSFA, 2020)

- Participación accionarial: 50%
- Total, Capital suscrito y pagado: USD 524 036
- Número de Acciones: 262.018
- Gerente General: Psic. Joseph Cina
- Accionista privado: Empronorte Overseas Inc.

Aspectos relevantes

- La empresa posee 31 suites, en el mes de octubre se presupuestó alquiler de 460 noches a una tarifa promedio de USD 100, sin embargo, se logró únicamente el alquiler de 226 noches a una tarifa promedio de USD 65, lo que demuestra la caída del sector hotelero a causa de la pandemia COVID-19. (Ponce, Masiel , 2020)
- El alquiler de terrenos también se ha visto disminuido en relación a lo presupuestado, USD 34.769 vs USD 28.250, es decir un 18.75%. (Imbaquingo, 2020)
- Se realizó una reunión de trabajo en la cual se conoció el estado actual de la compañía, las estrategias aplicadas para la reducción de gastos, y los temas relacionados con el proyecto de construcción de la segunda torre.

e) MARESA HOLDING

Datos Generales

Fue constituida el 20 de agosto de 1997.

Su actividad principal se relaciona con la compra de acciones y participaciones de otras compañías, con la finalidad de ejercer control a través de vínculos de propiedad accionaria, gestión, administración, responsabilidad crediticia o resultados y conformar así en la actualidad un grupo empresarial. (Ponce, Masiel , 2020)

- Participación accionarial: 0,57 %
- Total, Capital suscrito y pagado: USD 30.000.000
- Número de acciones ISSFA: 172.395
- Gerente General: Ing. José Barahona
- Accionistas privados: varios

f) OMNIBUS BB Transportes S.A.

Datos Generales

Compañía constituida, según registros de la Superintendencia de Compañías, el 01 de octubre de 1975. Su objeto social es la fabricación y ensamblaje de omnibuses para pasajeros, así como la construcción de todo tipo de vehículos y transportes. Esta empresa es subsidiaria de General Motors Company (Detroit – EEUU) cuyas actividades principales son el ensamblaje y comercialización de vehículos en el mercado local y en el exterior. (Ponce, Masiel , 2020)

- Participación accionarial: 34,10%
- Total, Capital suscrito y pagado: USD 127 549 480
- Apoderado Especial Ecuador: Dr. Dennys Tamayo
- Número de Acciones ISSFA: 43.490.037
- Accionistas privados: varios

Aspectos relevantes

- El mes de septiembre es de profunda preocupación para los accionistas, solamente en un mes se ha duplicado la pérdida acumulada de todo el año, por lo que se ha solicitado a los funcionarios de Ómnibus una reunión urgente para conocer las justificaciones del fuerte incremento de los costos de ventas. (Ponce, Masiel , 2020)

g) SOCCASA S.A.

Datos Generales

Sociedad Camaronera Cayancas S.A. SOCCASA, constituida el 27 de mayo de 1994, e inscrita en el registro mercantil el 7 de junio de 1994, los socios fundadores fueron el DINE con el 40% de acciones y el grupo LASSO/AGUIRRE con el 60%. (Ponce, Masiel , 2020)

Mediante Decreto Ejecutivo No.1208, publicado en el Registro Oficial No.743, de julio 11 de 2012, el señor Presidente de la República autoriza al Ministerio del Ambiente redefinir los límites de la Reserva Ecológica Militar Arenillas (REMA), excluyendo ciertas áreas que serán adjudicadas a asociaciones sociales campesinas calificadas por el Plan Tierras, encargando su ejecución al MAGAP, a través del Viceministerio de Desarrollo Rural, entre las que se encontraban los terrenos de las camaroneras administradas por SOCCASA. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

En el 2013 la autorización de sus actividades fue extinguida por la Subsecretaria de Acuicultura, debiendo la Compañía entregar la infraestructura de la camaronera.

- Participación accionarial: 42,02 %
- Total, Capital suscrito y pagado: USD 1.160.000.000
- Número de Acciones: 489.520
- Gerente General: Eco. Fausto Lasso
- Accionistas privados: Clara Isabel Victoria Guevara
Martínez, Carmen Amelia Lasso Guevara y Fausto René Lasso Guevara

Empresas en Desinversión y Liquidación

a) AEROSTARSABCO S.A.

Datos Generales

Compañía constituida, según registros de la Superintendencia de Compañías el 09 de marzo de 2012. Su objeto social es la ejecución de actividades complementarias de alimentación, bajo la forma de suministro de alimentos, comida convencional o rápida, catering para servicios a bordo en aerolíneas o establecimientos privados, públicos, empresariales y particulares, catering hospitalario, catering empresarial, catering en Instituciones educativas, catering industrial, eventos, raciones alimenticias, entre otros. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Según resolución del Consejo Directivo sesión n.º 19-05, se tomó conocimiento de las recomendaciones n.º 19-01 de la sesión del Comité de Riesgos, llevada a cabo el 23 de mayo de 2019, así como del Acta n.º 19-02 de la sesión de la Comisión de Inversiones de 28 de mayo del año en curso, en las cuales constó el Plan de Desinversión de AEROSTARSABCO S.A. (Ponce, Masiel , 2020)

Resolviendo disponer a la Dirección General lo siguiente: La desinversión e iniciar el proceso de liquidación de la empresa AEROSTARSABCO S.A. Oficiar al Gerente / Liquidador siga las acciones pertinentes respecto a las obligaciones pendientes con el SRI e IESS; así como las gestiones y acciones legales para la recuperación de los valores que correspondan. (Ponce, Masiel , 2020)

- Participación accionarial: 100 %
- Total, Capital suscrito y pagado: USD 10,000
- N.º de acciones que posee el ISSFA: 1.000
- Gerente General: Edison Andrade

Aspectos relevantes

- Se ha contratado la Auditoría externa para el ejercicio económico 2019 a la empresa Santander Cía. Ltda., mismo que el personal de la empresa se encontraban trabajando en la entrega de la información para el respectivo trabajo
- Los haberes al personal contratado para la liquidación se encuentran cancelados hasta el 30 de junio de 2020.
- El Representante legal ha realizado acercamientos con el director del IESS a fin de realizar los pagos del último periodo.
- Se cuenta con estados financieros hasta julio de 2020.
- El 31 de agosto de 2020 el Gerente General presenta la renuncia al cargo de Gerente General. (Ponce, Masiel , 2020)
- La empresa mantiene un juicio con IBD FOOD SERVICE por el valor de USD 65.000 en la cual reclaman los intereses por mora en el cumplimiento de estas obligaciones y costas judiciales, así como el pago del abogado patrocinador.

b) AEROSTAR S.A.

Datos Generales

Compañía constituida, según registros de la Superintendencia de Compañías, el 28 de septiembre de 1995, en la ciudad de Quito.

El objeto social es la prestación de servicios y atenciones conexas para el transporte aéreo en general, los servicios pueden ser de cualquier forma, especie, modalidad, tiempo y lugar para el transporte aéreo en general, el mantenimiento, reparaciones y adecuaciones de aeropuertos, helipuertos, puertos e instalaciones análogas; la producción y comercialización de oxígeno, y nitrógeno de consumo masivo y de aviación. (Ponce, Masiel , 2020)

La resolución de disolución de la compañía fue realizada por la Junta General de Accionistas desde el año 2014, sin embargo, fue finalmente registrada con la resolución de Junta de 28 de abril de 2017 y legalizado en el Registro Mercantil el 21 de septiembre de 2018.

En febrero de 2020 se registra el nombramiento de una nueva Liquidadora, una vez que en Junta General de accionistas de diciembre de 2019 se acepta la renuncia del anterior Liquidador, el mismo que indica lo siguiente: (Ponce, Masiel , 2020)

Con fecha 23 de octubre de 2020 el GRAD (sp) Robert Patricio Tandazo Granda SUBSECRETARIO DE APOYO AL DESARROLLO SECTOR DEFENSA, remite el “Acuerdo Ministerial N.º 409 de 21 de octubre de 2020, publicado en la Orden General Ministerial N.º 163, mediante el cual se deroga el Acuerdo Ministerial N.º 155 referente a la cesión de las acciones de la empresa Aerostar S.A y su posterior disolución, acuerdo publicado en la Orden General Ministerial N.º 112 de 10 de junio de 2013 (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

- Participación accionarial: 100 %
- Total, Capital suscrito y pagado: USD 88,000
- N.º de acciones que posee el ISSFA: 4.400
- Liquidadora Principal: Johanna Chamba

Aspectos relevantes

- Con fecha 06 de octubre de 2020 la Liquidadora Principal presentó la renuncia, además solicitó al Director General se convoque a una Junta General de Accionistas, a fin de poner en consideración la misma.
- Con fecha 14 de octubre de 2020 se procedió a realizar el pago proporcional de la Asistente Administrativa cuyo contrato concluyó el 30 de septiembre

- Con oficio AE-LIQ-n.º-023-2020, de 20 de octubre de 2020, se remitió al Comisario de la compañía la siguiente información con la finalidad de continuar con el análisis de los Estados Financieros: (Imbaquingo, 2020)

c) C&S SEPRIV CIA. LTDA. en liquidación

Datos Generales

Compañía constituida, según registros de la Superintendencia de Compañías, el 11 de enero del 2002, en la ciudad de Quito. El permiso de operación no fue renovado por el Ministerio del Interior desde el 8 de noviembre de 2013.

Su objeto social es la prestación de servicios y actividades complementarias de vigilancia y seguridad a personas naturales y jurídicas y a instalaciones y bienes; de depósito, custodia y transporte de valores; de seguridad en medios de transporte privado de personas. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

En la resolución 14-01.4 el Consejo Directivo del ISSFA, resuelve que se concluya en forma ordenada y programada con cada uno de los contratos, atendiendo todas las obligaciones laborales, de seguridad social, de impuestos al SRI y contractuales de acuerdo a las fechas establecidas, a fin de iniciar con el proceso de liquidación de la empresa SEPRIV CÍA. LTDA.

Aspectos relevantes

- Se celebró la Junta General de Accionistas para aprobación de ajustes contables por bajas de pasivos entre el balance inicial de liquidación presentado a la Superintendencia de Compañías y los saldos actuales, además de la reclasificación de la cuenta por cobrar por retención judicial. (Ponce, Masiel , 2020)

- Mediante oficio No. SCVS-IRQ-DRASD-2020-00045222-O del 11 de noviembre de 2020, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, designa al señor Ingeniero Edison Andrade como Liquidador de Sepriv, en base a la solicitud realizada por el accionista ISSFA en enero del presente año. (Ponce, Masiel , 2020)

d) HDINEAGROS S.A.

Datos Generales

Compañía constituida, según registros de la Superintendencia de Compañías, el 02 de enero del 2007 en la ciudad de Machala.

Su objeto social es la explotación en todos los órdenes, de manera directa o por administración de actividades agrícolas, agroindustriales, pecuarias, madereras, forestales y conexas, sin embargo, su principal operación la tuvo en la producción y venta de banano, cuje y caña guadua en menor medida. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Por el lado de la oferta, la industria de banano está dominada por DOLE; Chiquita y Del Monte; en el país, la bananera Noboa domina el mercado. El principal destino de las exportaciones es Rusia, Europa y EEUU. La demanda en Europa es estacional y por ende el precio; en la época invernal (octubre – abril) se obtiene mejores precios mientras que en verano (mayo septiembre) el precio baja. (Ponce, Masiel , 2020)

Aspectos relevantes

- El octubre se han realizado los procesos para la selección y contratación de un funcionario que se encargue de la liquidación de la compañía.

e) HOLDINGDINE S.A. en liquidación

Datos generales

Compañía constituida, según registros de la Superintendencia de Compañías el 22 de diciembre del 2000 en la ciudad de Quito.

El objeto social es la propiedad, adquisición y tenencia de acciones de otras compañías o sociedades, con la finalidad de vincularse y ejercer su control mediante relaciones jurídicas. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Con fecha 21 de febrero de 2018, se realiza la inscripción en el registro mercantil del nombramiento del nuevo Liquidador de la empresa. A partir de esa fecha el Liquidador ha iniciado la depuración de los estados financieros entregados por la anterior Administración y la recuperación de los valores colocados en el mercado Bursátil y extra Bursátil.

En Junta General de Accionistas, el 1 de agosto de 2019, se nombra una nueva Liquidadora Principal y un Liquidador suplente, cuyos nombramientos se encuentran inscritos el 6 de agosto de 2019 en el Registro Mercantil. (Ponce, Masiel , 2020)

- Participación accionarial: 100%
- Total, Capital suscrito y pagado: USD. 125.000.000
- Número de Acciones: 12.500
- Liquidador: Ing. Byron Vizcaíno

Aspectos relevantes

- Luego de haber recibido la propuesta de pago a través de obligaciones por parte de SurpapelCorp, Holdingdine S.A. ha efectuado acercamientos a fin de conseguir información sobre las Obligaciones de calificación AAA- de la filial

Productora Cartonera S.A.; documentación que fue solicitada por la Dirección de Inversiones del ISSFA, a fin de que se realice un análisis conveniente para llegar a un acuerdo de pago de la deuda total que mantienen con Holdingdine S.A. en liquidación, por un valor de USD\$2.809.502,33. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Marco Conceptual

Tasa de Rentabilidad

La tasa de rentabilidad (TR) es la pérdida o ganancia que arroja una inversión durante un periodo de tiempo concreto, expresada como el porcentaje del coste inicial de la inversión. Una tasa de rentabilidad positiva implica que la posición ha arrojado beneficios, mientras que una negativa implica pérdidas. Se obtendrá una tasa de rentabilidad de cualquier inversión que se lleve a cabo. (IG, 2021)

Rendimiento Esperado

Toda inversión implica un capital y se realiza con el objetivo de obtener una ganancia. Cada inversión requiere una estrategia y una decisión, la combinación de estos dos factores incide en el resultado que se va a obtener.

Se dice que una gestión financiera exitosa comprende tres puntos: estabilidad, sostenibilidad y riqueza. Esta última es el objetivo central de toda inversión. La riqueza se obtiene luego de destinar una cantidad de dinero a un emprendimiento que genera beneficios como resultado. (Silva, 2018)

Portafolios de inversión.

Un portafolio de inversión es el conjunto de diversos instrumentos financieros seleccionados y administrados con fundamentos sólidos buscando obtener rendimientos adecuados para cada perfil de riesgo y/u horizonte de inversión.

En otras palabras, un portafolio o cartera de inversión es una colección de distintos instrumentos de inversión, de naturaleza diferente. Hay distintas clases acciones de empresas, bonos que cotizan en mercados monedas diversas, criptomonedas, entre muchos otros. (Morales, 2020)

Covarianza

La covarianza es el valor que refleja en qué cuantía dos variables aleatorias varían de forma conjunta respecto a sus medias.

Nos permite saber cómo se comporta una variable en función de lo que hace otra variable. Es decir, cuando X sube ¿Cómo se comporta Y? Así pues, la covarianza puede tomar los siguientes valores:

- Covarianza (X, Y) es menor que cero cuando “X” sube e “Y” baja. Hay una relación negativa.
- Covarianza (X, Y) es mayor que cero cuando “X” sube e “Y” sube. Hay una relación positiva.
- Covarianza (X, Y) es igual que cero cuando no hay relación existente entre las variables “X” e “Y”. (López, 2021)

Correlación

Una correlación es una expresión de lo relacionadas que están dos variables entre sí. Por ejemplo, puede que haya una enorme correlación entre el calor y la cantidad de helados que se venden. Si ambas variables se mueven en la misma dirección, hablamos de una correlación positiva. Si se mueven en direcciones opuestas, estamos ante una correlación negativa. Si la diferencia es cero, entonces no existe relación entre ellas. (Capital, 2019)

Riesgo

El riesgo financiero es la probabilidad de que surja un evento adverso que lleva consigo ciertas consecuencias. El riesgo financiero se refiere a la probabilidad de la ocurrencia de este evento que conllevaría efectos negativos para un negocio, empresa u organización.

El concepto de riesgo financiero debe entenderse como la posibilidad de que los resultados financieros sean mayores o menores de los esperados. (Alcalá, 2019)

Optimización Financiera

La administración financiera es uno de los métodos más eficaces para incrementar el nivel de vida de forma segura. Los componentes para aplicar dicha administración son los recursos financieros, es decir, el dinero que ingresa a nuestra cuenta y el nivel de gasto que realizamos. El manejo de estos conceptos nos ayuda a crecer o fracasar financieramente en nuestra vida.

Para manejar con eficacia nuestras finanzas personales, es recomendable seguir los siguientes pasos:

- Informarnos de nuestra situación financiera actual, esto es, el resultado mensual de los ingresos y egresos.
- Conocer los aspectos básicos de las finanzas personales: ingreso, gasto, ahorro e inversión.
- Realizar un plan financiero que incluya los objetivos y metas que nos proponemos realizar en nuestra vida.
- Actuar con disciplina para llevar a cabo el plan que nos llevará a los resultados financieros que esperamos. (Prácticas, 2021)

Contar con un sistema de ahorro a través del trabajo es una forma segura de ahorrar; sin embargo, debemos pensar en incrementar con aportaciones adicionales o guardar una cantidad mensual en cualquier otra cuenta de cheques o ahorro, para posteriormente, invertir en la herramienta financiera que decidamos.

Los ahorros también tienen la finalidad de apoyarnos en casos de emergencia o en la adquisición de bienes y servicios que nos ofrezcan una buena oportunidad. La optimización de nuestros recursos se basa en lograr objetivos financieros que estén orientados a darnos seguridad económica en el presente, pero también en el futuro. (Prácticas, 2021)

Bonos del Estado

Un bono del estado es un tipo de inversión basada en el sistema de deuda, mediante la cual se presta dinero a un gobierno a cambio de una tasa de interés acordada. Los gobiernos los utilizan para obtener fondos que puedan ser empleados para nuevos proyectos de infraestructura y los inversores los pueden utilizar para obtener beneficios económicos.

a) Ciclos Económicos

El ciclo económico es una serie de fases por las que pasa la economía y que suceden en orden hasta llegar a la fase final en la que el ciclo económico comienza de nuevo.

Se le conoce como ciclo debido a que una vez terminado comienza de nuevo desde el inicio formando una rueda continua. Sin embargo, debido a su imprevisibilidad no se puede tomar esto como una regla formal. (Arias, 2021)

Aunque conozcamos la situación en que nos encontramos, el comportamiento futuro de la economía es prácticamente impredecible, ya que no sigue un patrón establecido. (Arias, 2021)

Marco Referencial

Rentabilidad Real de las Inversiones Institucionales

Uno de los principales indicadores en el sistema de Seguridad Social Militar, es la Tasa Técnica Actuarial, que constituye la tasa mínima de rendimiento de las inversiones. Esta tasa, es aprobada anualmente por el Consejo Directivo del ISSFA, por lo que en el año 2016 fue definida en 4,03% y es la tasa actuarial que se encuentra vigente a la fecha.

Al mes de agosto de 2020, la tasa promedio ponderada en la línea de créditos a los afiliados y pensionistas fue de 9,25%; siendo la más alta por línea de inversión; razón por la cual los rendimientos de los créditos permiten capitalizar el sistema a un ritmo superior. En cuanto a las Inversiones en Renta Fija, a agosto de 2020 se observa un aumento en el rendimiento, gracias a la Resolución No. 537-2019-F de la Junta de Política Monetaria y Financiera, en el cual se resolvió:

Las inversiones en renta variable representan el 19,82% del portafolio de inversiones y presentan un rendimiento sobre el patrimonio al mes de agosto de 2020 del 1,11%, cabe mencionar que el rendimiento de esta línea de inversión se encuentra calculado con base en la utilidad generada por las empresas y por tal motivo es acumulativo, no obstante de los resultados existió una afectación patrimonial que corresponde a las pérdidas que han generado las empresas desde el año 2014 al 2019; al cierre de 2019 la afectación patrimonial fue de USD 5.132.556,53 de los cuales el 99,50% corresponde a ANDEC S.A.

El rendimiento promedio ponderado del portafolio de inversiones por línea de inversión, ha presentado el siguiente comportamiento durante los últimos años:

Figura 2:

Índice de rendimiento del portafolio de inversiones (Ponce, Masiel , 2020)

Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas					
Rendimiento promedio ponderado del portafolio de inversiones					
Año /Tipo de Inversión	2016	2017	2018	2019	ago-20
Inversiones Financieras	4,77%	4,77%	3,05%	3,28%	5,76%
Crediticias	9,60%	8,70%	8,57%	9,15%	9,25%
Inmobiliarias	0,65%	0,53%	2,25%	5,15%	0,14%
Renta Variable	5,82%	5,51%	5,33%	5,91%	1,11%
Total	8,20%	7,36%	7,17%	7,75%	6,63%
Afectación Patrimonial	2016	2017	2018	2019	ago-20
Total Empresas	-1.984.458,80	-23.519.445,60	-9.850.605,77	-5.132.556,53	-8.108.130,30

Fuente: Departamentos de la Dirección de Inversiones

En el caso de las inversiones financieras y crediticias, sus tasas de rendimiento han sufrido variaciones, debido a que las tasas de interés activas y pasivas han sido reajustadas considerando los porcentajes de inflación o deflación. De otra parte, las inversiones inmobiliarias presentan un bajo rendimiento, debido a que no se ha efectuado mayores ventas de bienes inmuebles.

Con respecto a las inversiones en renta variable, las variaciones presentadas del año 2014 al 2015 se deben principalmente a que en el año 2014 Ómnibus BB entregó utilidades sobre los USD 16 millones, mientras que a partir del año 2015, estas disminuyeron de manera considerable, llegando a USD 4,5 millones entregados al ISSFA en el año 2017, así mismo Fabrilfame S.A. en el año 2013 entregó utilidades por USD 3 millones y en el año 2014 la utilidad fue de USD 86 mil mientras que para los años 2015 y 2016 la empresa registró pérdidas, sin embargo, en el 2017 la empresa empezó a recuperarse.

Concesión Esperada de Préstamos:

El cuadro a continuación señala el número y monto de préstamos que se concederán durante el año 2021:

Tabla 2:

Concesión esperada de préstamos 2021

Detalle	Préstamos por conceder	Monto (en millones USD)
Préstamos Quirografarios	30.060	60,42
Préstamos Hipotecarios	450	31,5
Total	30.510	91,92

Elaboración: Dirección de Inversiones - Departamento de Crédito

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Por lo expuesto, en el cuadro precedente la concesión de Préstamos Quirografarios e Hipotecarios para el año 2021, alcanza un total de USD 92,92 millones por 30.510 préstamos, por parte los recursos previstos para devolución de aportes FONIFA, asciende a USD 13.834.500 por 1.100 devoluciones a un monto promedio de USD 12.577.

Préstamos Quirografarios:

El número de créditos estimados para la concesión durante el año 2021 es de 30.060 préstamos quirografarios por un monto de USD 60,42 millones, la entrega de préstamos quirografarios por producto se encuentra detallada en el siguiente cuadro:

Tabla 3:

Préstamos Quirografarios por producto Año 2021

Productos	No. Créditos	Monto promedio	Total, Estimado
PQ. Consumo	15.000	3.000	45.000.000
PQ. Imprevistos	15.000	1.000	15.000.000
PQ. Refinanciados	60	7.000	420.000
Total	30.060	2.010	60.420.000

Elaboración: Dirección de Inversiones - Departamento de Crédito

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Nota: No obstante, de los números proyectados, de presentarse una variación en la demanda de créditos y de los recursos disponibles.

La demanda mensual real de préstamos quirografarios (número de préstamos), en el período 2015 – 2019 da como resultado que en promedio cada año se han entregado alrededor de 47.460 préstamos quirografarios por un monto de aproximadamente USD 329,78 millones. Con base en lo mencionado para el año 2021, se ha previsto conceder 30.060 préstamos quirografarios por USD 60,42 millones (incluidos los refinanciados).

a) Fuentes de financiamiento

Las fuentes de financiamiento corresponden a los ingresos estimados por la recuperación de capital e intereses de préstamos quirografarios por un valor de USD 186,12 millones.

b) Información histórica de préstamos quirografarios 2015 – 2019 y su proyección a 2020 y 2021

El cuadro a continuación muestra el detalle por número y monto de los préstamos quirografarios concedidos a partir del año 2015:

Tabla 4:

Préstamos Quirografarios Concedidos

Año	Número	USD (millones)
2015	42.229	283,7
2016	33.750	216,6
2017	43.533	287,7
2018	51.128	345,2
2019	52.951	402,5
2020 (e)	24.585	118,4
2021 (e)	30.060	60,4

Fuente: Base de datos Departamento de Crédito
(e) proyectado

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Los siguientes gráficos muestran el comportamiento de entrega de los préstamos quirografarios concedidos desde el año 2015:

Figura 3:

Préstamos Quirografarios Concedidos por número. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

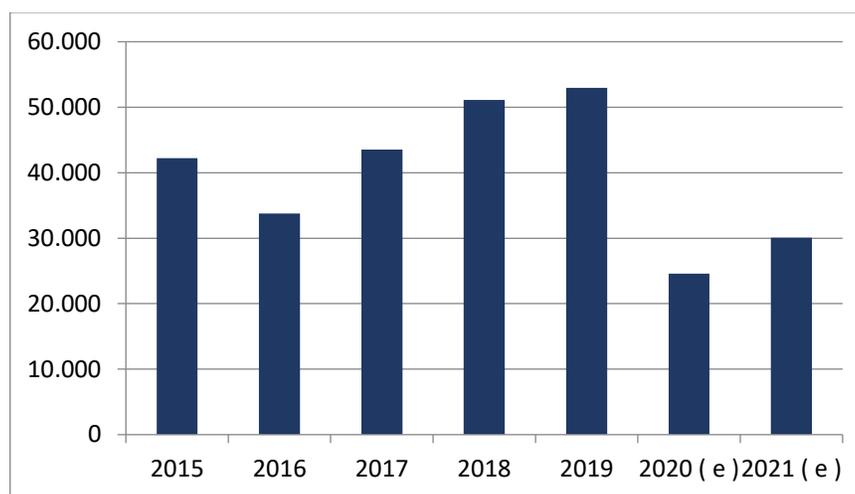
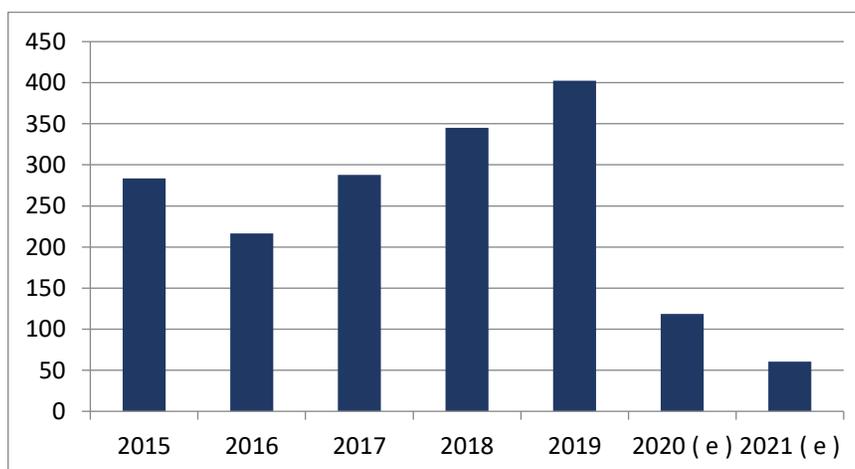


Figura 4:

Préstamos Quirografarios Concedidos en USD. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)



En los gráficos precedentes se puede observar que en el año 2016 disminuyó la concesión de préstamos, debido a que existieron problemas de liquidez en el Instituto ocasionados por el no pago de la deuda que mantiene el Ministerio de Finanzas con el ISSFA, lo que provocó la suspensión de la entrega de estos.

c) Rentabilidad esperada de la cartera total de Préstamos Quirografarios al 2021

El siguiente cuadro muestra la rentabilidad a recibir por concepto de préstamos quirografarios durante el año 2021:

Tabla 5:

Rentabilidad esperada Préstamos Quirografarios 2021

Concepto	Monto en USD.
Préstamos Quirografarios	58.312.754

Elaboración: Dirección de Inversiones - Departamento de Crédito

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Préstamos Hipotecarios:

El volumen de egresos estimados para la concesión y refinanciación de 450 préstamos hipotecarios asciende a USD 31,50 millones, mientras que el monto previsto para la devolución de aportes FONIFA es de aproximadamente USD 13,83 millones, para una mejor apreciación se detalla en el siguiente cuadro:

Tabla 6:

Estimación de Préstamos Hipotecarios 2021

Productos	No. Créditos	Monto promedio	Total, Estimado	%
Préstamo Vivienda inicial	300	70.000	21.000.000	67%
Otros Fines de Vivienda	150	70.000	10.500.000	33%
Total	450		31.500.000	100%
Devolución aportes FONIFA	1.100	12.577	13.834.500	

Elaboración: Dirección de Inversiones - Departamento de Crédito

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

La Ley de Fortalecimiento de la Seguridad Social Militar, vigente desde octubre 2016, determina que el sistema FONIFA se convierta en un sistema voluntario, lo cual implica que el estimar el número de préstamos se convierta en una tarea compleja de la cual no tiene antecedentes.

La demanda mensual real de préstamos hipotecarios FONIFA (número de préstamos), en el período 2015 – 2019 ha determinado que en promedio se han concedido 579 préstamos FONIFA por año con un monto aproximado de USD 35,6 millones, adicionalmente a la presente fecha alrededor de 2.601 ahorristas calificados están en capacidad de solicitar un préstamo hipotecario FONIFA vivienda inicial.

Respecto a los préstamos Otros Fines de Vivienda se espera conceder en el año 2021, 150 préstamos (50% del número de préstamos FONIFA), por USD 10,50 millones (incluidos refinanciamientos), distribuidos de forma mensual.

a) Fuentes de financiamiento

Para el año 2021 las fuentes de financiamiento para el otorgamiento de préstamos corresponden a los ingresos estimados por la recuperación de capital e intereses, aportes al FONIFA y Fondo de Vivienda, que asciende a USD 70,69 millones; quedando un excedente de recursos para otro tipo de operaciones o incrementar el número de préstamos.

b) Información histórica de préstamos hipotecarios 2015 – 2019 y su proyección a 2020 y 2021

El cuadro a continuación muestra el detalle por número y monto de los préstamos hipotecarios a partir del año 2015:

Tabla 7:*Préstamos Hipotecarios Concedidos*

Año	Número	USD (millones)
2015	1.757	106,10
2016	729	41,40
2017	223	14,00
2018	556	37,15
2019	252	16,37
2020 (e)	303	21,00
2021 (e)	234	13,22

Fuente: Base de datos Departamento de Crédito
(e) proyectado

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Los siguientes gráficos muestran el comportamiento de entrega de los préstamos hipotecarios concedidos desde el año 2015:

Figura 5:

Préstamos Hipotecarios Concedidos por Número. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

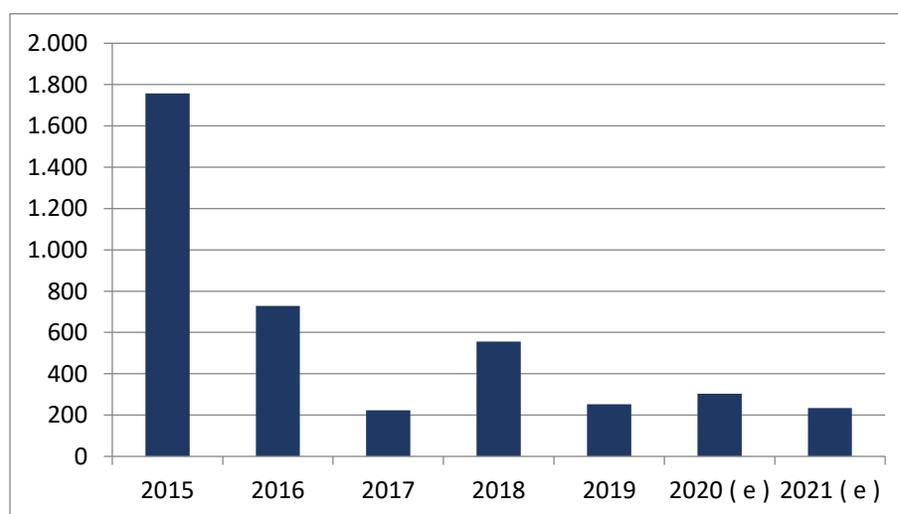
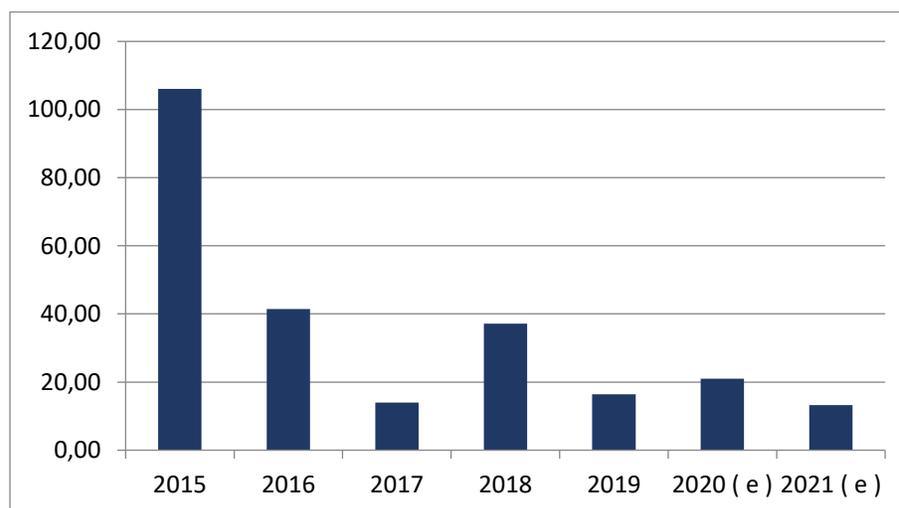


Figura 6:

Préstamos Hipotecarios Concedidos por Monto USD (millones). (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)



La variación presentada puede ser justificada, debido a que el Instituto no ha contado con la liquidez necesaria para cumplir de forma oportuna con los requerimientos de préstamos por parte de los afiliados. Esta situación originó que en abril de 2016 el ISSFA suspenda temporalmente los créditos.

c) Rentabilidad esperada de la cartera total de créditos hipotecarios al 2021

El siguiente cuadro muestra la rentabilidad a recibir por concepto de préstamos hipotecarios durante el año 2021:

Tabla 8:

Rentabilidad esperada Préstamos Hipotecarios 2021

Concepto	Monto en USD.
Préstamos Hipotecarios	8.677.870
Préstamos Sistema FONIFA	15.053.959
Total	23.731.829

Elaboración: Dirección de Inversiones - Departamento de Crédito

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Planificación Operativa Anual 2021

Tabla 9:

POA 2021

Concepto	Monto en USD
Total, presupuesto	73.218.726

Departamento de Crédito-Dirección de Inversiones
 Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Rentabilidad esperada Gestión de Préstamos 2021

La rentabilidad estimada en esta línea de inversión para el año 2021, incluyendo el sistema FONIFA, asciende a USD 82,04 millones; como se detalla a continuación:

Tabla 10:

Rentabilidad Esperada Préstamos Hipotecarios 2021

Rentabilidad por préstamos	Monto en USD.
Préstamos Quirografarios	58.312.754,00
Préstamos Hipotecarios	8.677.870
Préstamos Sistema FONIFA	15.053.959
Total	82.044.583,00

Elaboración: Dirección de Inversiones - Departamento de Crédito
 Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

La tasa de rentabilidad estimada promedio ponderado para los préstamos a los afiliados es del 8.52%.

RESULTADO ESPERADO (META):

USD 82,04 millones en utilidades 2021

Venta y arriendo de bienes de inmuebles

Los ingresos previstos por la venta de inmuebles durante el año 2021 son de USD 30.326.281,79. El proceso de enajenación se iniciará con los predios que jurídicamente permitan el inicio del proceso de venta y/o comercialización. En el listado se han clasificado los bienes por probabilidad de venta y oportunidad de mercado.

De otra parte, los ingresos previstos por concepto de arriendo de bienes inmuebles proyectados para el año 2021 ascienden a USD 336.886,05.

En el arriendo de inmuebles están considerados algunos bienes que se van a enajenar en el 2021, por lo que el valor de ingresos podría disminuir si se vende algún bien inmueble que se encuentre en arriendo.

En el arriendo de inmuebles están considerados algunos bienes que se van a enajenar en el 2020, por lo que el valor de ingresos podría disminuir si se vende algún bien inmueble que se encuentre en arriendo.

a) Rentabilidad esperada por la venta de bienes inmuebles

La rentabilidad esperada por la venta de bienes inmuebles al cierre del 2021, en el Departamento de Gestión Inmobiliaria, se presenta en el siguiente cuadro:

Tabla 11:

Rentabilidad Esperada Acumulada 2021 en USD

CONCEPTO	MONTO EN USD
Utilidad por venta de inmuebles	17.937.712,97

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

b) Rentabilidad esperada por la venta de plantaciones forestales

La rentabilidad esperada por la venta de plantaciones forestales al cierre del 2021, en el Departamento de Gestión Inmobiliaria, se presenta en el siguiente cuadro:

Tabla 12:*Rentabilidad Esperada Acumulada al 2021 en USD*

CONCEPTO	MONTO EN USD
Utilidad por venta de plantaciones forestales	198.430,40

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

c) Rentabilidad esperada por arriendo de bienes inmuebles

La rentabilidad esperada al 2021 por arriendo de bienes inmuebles en el Departamento de Gestión Inmobiliaria, se presenta en el siguiente cuadro:

Tabla 13:*Rentabilidad Esperada Acumulada al 2021 en USD*

CONCEPTO	MONTO EN USD
Utilidad por arriendo de bienes inmuebles	336.886,05

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Plan Operativo Anual 2021**Tabla 14:***POA 2021*

Concepto	Monto en USD
Total, presupuesto	1.787.213,82
Departamento de Gestión Inmobiliaria-Dirección de Inversiones	

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

a) POA Proyectos de Inversión

El presupuesto del ISSFA para proyectos de inversión para el año 2021, es de USD 4.335.713,82; que será utilizado para efectuar el seguimiento del Fideicomiso Inmobiliario (Honorarios por contratos civiles de servicio – pago a especialistas y pago a la fiduciaria) del proyecto inmobiliario Pontevedra; pago pendiente del 10% de los

contratos por los diseños arquitectónicos e Ingenierías para la construcción de los proyectos Albéniz Plaza, Belohorizonte y Pontevedra); comercialización y el aporte de inversión para el proyecto Pontevedra.

Resumen Gestión Inmobiliaria 2021

Los ingresos estimados por la gestión de inversiones inmobiliarias para el año 2021 son de USD 30,89 millones por la venta de bienes inmuebles, plantaciones forestales y arriendo de bienes inmuebles, mientras que la rentabilidad estimada al 2021 es de USD 18,47 millones, conforme el siguiente cuadro:

Tabla 15:

Ingresos y Rentabilidad Esperada Gestión Inmobiliaria 2021

CONCEPTO	*INGRESOS ESTIMADOS 2021 EN USD	**RENTABILIDAD ESTIMADA ACUMULADA AL 2021
Venta de bienes inmuebles	30.326.281,79	17.937.712,97
Venta de plantaciones forestales	227.376,25	198.430,40
Arriendo de bienes inmuebles	336.886,05	336.886,05
TOTAL, INGRESO	30.890.544,09	18.473.029,42

* Los ingresos estimados corresponden al dinero a recibir en caso de que se efectúe la venta de los bienes inmuebles y plantaciones forestales planificados para el año 2021.

**La rentabilidad estimada corresponde a la utilidad generada por la venta de bienes inmuebles, plantaciones forestales y arriendo de bienes inmuebles.

Fuente: (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

RESULTADO ESPERADO (META):

USD 30,89 millones de ingresos por enajenación de bienes inmuebles, plantaciones forestales y arrendamiento de inmuebles.

USD 18,47 millones de rentabilidad generada por la enajenación de bienes inmuebles, plantaciones forestales y arrendamiento de inmuebles.

Capítulo II

Diseño Metodológico

Enfoque Cuantitativo

El enfoque cuantitativo (que representa, como un conjunto de procesos) es secuencial y probatorio. Cada etapa precede a la siguiente y no podemos “brincar” o eludir pasos. El orden es riguroso, aunque desde luego, podemos redefinir alguna fase. Parte de una idea que va acotándose y, una vez delimitada, se derivan objetivos y preguntas de investigación, se revisa la literatura y se construye un marco o una perspectiva teórica. De las preguntas se establecen hipótesis y determinan variables; se traza un plan para probarlas (diseño); se miden las variables en un determinado contexto; se analizan las mediciones obtenidas utilizando métodos estadísticos, y se extrae una serie de conclusiones respecto de la o las hipótesis. (Sampieri, 2014)

La investigación que se desarrolla a continuación, lo realice para determinar y comportamiento accionario que tienen las diferentes empresas que tienen participación el Instituto Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, ya sean en tas mayoritarias o minoritarias, por lo que la misma tiene un enfoque cuantitativo en vista que utilicé un programa estadístico Excel, el mismo que nos va ayudar a medir los rendimientos y comportamientos de las mismas en el ámbito empresarial.

Una investigación cuantitativa es aquella que permite recabar y analizar datos numéricos en relación a unas determinadas variables, que han sido previamente establecidas. Este tipo de investigaciones de mercados estudia la relación entre todos los datos cuantificados, para conseguir una interpretación precisa de los resultados correspondientes. (E-nquest, 2018)

Tipo de Estudio

Documental

La investigación documental o bibliográfica es aquella que procura obtener, seleccionar, compilar, organizar, interpretar y analizar información sobre un objeto de estudio a partir de fuentes documentales, tales como libros, documentos de archivo, hemerografía, registros audiovisuales, entre otros. (documental, 2020)

Este tipo de investigación es muy usada en las ciencias sociales y es característica del modelo de investigación cualitativa, donde constituye un objetivo en sí mismo. Sin embargo, está presente en todo tipo de investigación, pues solo a partir de la investigación documental se conocen los antecedentes del problema o el estado de la cuestión. (documental, 2020)

Exploratorio

La tipología de investigación será analizada tanto por su naturaleza, como por su finalidad, alcance temporal, amplitud, carácter, y por el tipo de fuentes utilizadas en la realización de la misma. Además, se determinará qué métodos y técnicas se emplearán en el proceso de recolección de datos, sujetos y fuentes de información.

Una vez obtenidos los datos se procederá a presentar y analizar los mismos para cumplir con el objetivo general de la investigación. Se desarrollarán los aspectos concernientes al universo de estudio, la muestra a considerar, métodos y técnicas de recolección de datos, procedimientos para analizar los datos y su respectivo tratamiento. (Cruz, 2006)

Investigación No Experimental

Es un tipo de pesquisa que no extrae sus conclusiones definitivas o sus datos de trabajo a través de una serie de acciones y reacciones reproducibles en un ambiente controlado para obtener resultados interpretables, es decir: a través de experimentos. (Raffino, 2020)

Dicho en otras palabras, este tipo de investigaciones no manipula deliberadamente las variables que busca interpretar, sino que se contenta con observar los fenómenos de su interés en su ambiente natural, para luego describirlos y analizarlos sin necesidad de emularlos en un entorno controlado. (Raffino, 2020)

Aplicada

La investigación aplicada busca la generación de conocimiento con aplicación directa a los problemas de la sociedad o el sector productivo. Esta se basa fundamentalmente en los hallazgos tecnológicos de la investigación básica, ocupándose del proceso de enlace entre la teoría y el producto. El presente ensayo presenta una visión sobre los pasos a seguir en el desarrollo de investigación aplicada, la importancia de la colaboración entre la universidad y la industria en el proceso de transferencia de tecnología, así como los aspectos relacionados a la protección de la propiedad intelectual durante este proceso. (Lozada, 2014)

En este tipo de investigación el énfasis del estudio está en la resolución práctica de problemas. Se centra específicamente en cómo se pueden llevar a la práctica las teorías generales. Su motivación va hacia la resolución de los problemas que se plantean en un momento dado.

La investigación aplicada guarda una muy estrecha relación con la investigación básica, dado que depende de los descubrimientos de esta última y se enriquece de dichos descubrimientos. También es conocida como empírica, dado que busca la aplicación del conocimiento adquirido con la idea de consolidar el saber para resolver una situación. (Rodríguez, 2014)

Técnicas e instrumentos para la recolección de datos

Estadísticas de datos secundarios

El uso estratégico de la información brinda, a las empresas una capacidad de respuesta competitiva que requiere la búsqueda, la gestión y el análisis de muchos datos de distintas fuentes. Entre esa información, los datos secundarios tienen un peso importante a la hora de conseguir extraer valor para su uso en investigaciones o estudios.

Se trata de piezas de información que fueron creadas por alguien diferente al usuario, en el marco de un proceso de análisis anterior a su propia iniciativa y que perseguía una meta distinta. (PowerData, 2015)

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

- Informes de auditoría disponibles en la página web de la Superintendencia de Compañías.
- Boletines emitidos por los canales oficiales del Instituto de Seguridad Social del as Fuerzas Armadas.
- Documentos físicos y electrónicos relacionados con el tema investigado.
- Tesis, Papers, artículos y demás medios que sean utilizados como medios de consulta para el desarrollo de la investigación.

Observaciones

La observación es una técnica que consiste precisamente en observar el desarrollo del fenómeno que se desea analizar. Este método puede usarse para obtener información cualitativa o cuantitativa de acuerdo con el modo en que se realiza.

En investigación cualitativa permite analizar las relaciones entre los participantes gracias al análisis de sus comportamientos y de su comunicación no verbal. En investigación cuantitativa es útil para hacer seguimiento a la frecuencia de fenómenos biológicos o al funcionamiento de una máquina.

Al aplicar esta técnica con enfoque cualitativo, es necesario organizar las observaciones en categorías temáticas para poder darle un orden al análisis. (Caro, 2021)

Documentos y Registros

Esta técnica consiste en examinar los datos presentes en documentos ya existentes, como bases de datos, actas, informes, registros de asistencia, etc.

Por lo tanto, lo más importante para este método es la habilidad para encontrar, seleccionar y analizar la información disponible. Es necesario tener en cuenta que la información recopilada puede dar información inexacta o incompleta. Por este motivo, debe ser analizada en relación con otros datos para que pueda ser útil a la investigación.

En el caso de la deserción escolar, podrían consultarse las estadísticas existentes al igual que los registros académicos de los estudiantes que han abandonado la escuela. (Caro, 2021)

Procesamiento de Datos

Para realizar el proceso de análisis de datos de cada una de las empresas, las cuales conforman el grupo accionario de renta variable del Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, utilizaremos el programa Excel, estadístico el mismo que nos ayudara a tabular, revisar e interpretar los datos antes proporcionados a fin de poder evaluar y analizar los resultados que se obtengan y emitir información valiosa para la toma de decisiones en el ámbito de renta variable.

Muestreo no Probabilístico

El muestreo no probabilístico es una técnica utilizada en la muestra estadística, que, a diferencia de la muestra probabilística, no permite que todos los individuos de una población a investigar, posean las mismas oportunidades de selección.

En este tipo de muestreo predominan aquellos individuos que, al cumplir con cierta cualidad o característica, benefician la investigación. (Económica, 2017 - 2021)

Muestreo Discrecional

También conocido como muestreo por juicio o intencional, mediante esta técnica los sujetos se eligen para conformar un grupo específico, de personas que resultan más adecuadas para el análisis que otras.

Por ejemplo: se desea realizar una investigación sobre el comportamiento de los padres con sus hijos. Por lo tanto, el investigador selecciona como muestra a personas que tengan hijos, ya que las considera aptas de conocimiento para formar parte de la investigación. (Económica, 2017 - 2021)

Excel

Es un programa informático desarrollado y distribuido por Microsoft Corp. Se trata de un software que permite realizar tareas contables y financieras gracias a sus

funciones, desarrolladas específicamente para ayudar a crear y trabajar con hojas de cálculo. La primera incursión de Microsoft en el mundo de las hojas de cálculo (que permiten manipular datos numéricos en tablas formadas por la unión de filas y columnas) tuvo lugar en 1982, con la presentación de Multiplan. Tres años más tarde llegaría la primera versión de Excel. (Gardey, 2021)

Microsoft Excel presentó, a lo largo de su historia, diversos problemas con las operaciones realizadas en la hoja de cálculo. Uno de los más importantes ha sido la imposibilidad de trabajar con fechas anteriores al año 1900, al menos utilizando el formato de fecha propio de la aplicación; una forma de atravesar dicho obstáculo consiste en crear campos personalizados, con formatos numéricos, combinados con fórmulas inteligentes que los traten como datos cronológicos. (Gardey, 2021)

Para que sirve el Excel

Excel se distingue de todos los programas ofimáticos porque nos permite trabajar con datos numéricos. Con los números que almacenamos en Excel podremos realizar cálculos aritméticos básicos y también podremos aplicar funciones matemáticas de mayor complejidad, o utilizar funciones estadísticas.

Excel nos facilita en gran medida el trabajo con números y nos permite analizarlos fácilmente y generar reportes con herramientas como los gráficos y las tablas dinámicas. (EXCELTOTAL, 2021)

Excel es una Hoja de Cálculo

Excel pertenece a la categoría de programas informáticos conocida como hojas de cálculo. Las hojas de cálculo fueron desarrolladas desde la década de 1960 para simular las hojas de trabajo contables de papel y de esa manera ayudar en la automatización del trabajo contable.

Las hojas de cálculo electrónicas han ido reemplazando a los sistemas de cálculo en papel, y aunque inicialmente fueron creadas para tareas contables, hoy en día son utilizadas para un sinnúmero de aplicaciones donde se necesita trabajar con datos tabulares. (EXCELTOTAL, 2021)

Funciones de Excel

Las funciones de Excel están catalogadas por su funcionalidad y algunas de esas categorías son las funciones de búsqueda y referencia, las funciones lógicas, las funciones de texto, las funciones de fecha y hora, etc.

Para conocer todas las categorías de funciones disponibles en Excel puedes hacer clic sobre la pestaña Fórmulas y verás una serie de botones con los nombres de las categorías. Al hacer clic sobre cualquiera de ellos se mostrarán las funciones que pertenecen a dicha categoría, por ejemplo, la siguiente imagen muestra algunas de las funciones de la categoría Matemáticas y trigonométricas. (EXCELTOTAL, 2021)

Datos Tabulados en Excel

Hoy en día Excel es utilizado en diversas disciplinas donde se necesiten datos tabulares. La gran cantidad de celdas, que forman cada una de las hojas de un libro de Excel, nos facilitan el organizar los datos de manera tabular.

Por esta razón Excel nos ofrece una buena cantidad de herramientas para dar formato a nuestros datos. Ya sea que necesitamos darles un formato de tabla de Excel, o que apliquemos un formato condicional o simplemente apliquemos algún estilo de celda.

Excel es una herramienta ampliamente utilizada para trabajar con datos tabulares ya que podremos ordenarlos, filtrarlos, hacer una búsqueda sobre ellos, o utilizar herramientas avanzadas para analizar dicha información. (EXCELTOTAL, 2021)

Gráficos en Excel

Una de las razones por las que Excel es una de las aplicaciones más populares alrededor del mundo es por su capacidad de crear gráficos basados en datos. El hecho de tener una herramienta visual facilita mucho la comprensión e interpretación de la información por lo que millones de usuarios de la aplicación generan sus propios reportes en Excel.

Aprender a crear gráficos de Excel es un tema aparte, pero puedes tener una idea de los diferentes gráficos disponibles al hacer clic en la pestaña Insertar y de inmediato verás un grupo de comandos identificado con el nombre Gráficos donde podrás encontrar todos los tipos de gráficos disponibles en Excel. (EXCELTOTAL, 2021)

Por qué Aprender a Utilizar Excel

La gran cantidad de herramientas y comandos disponibles dentro de Excel podría intimidar a cualquier usuario que sea nuevo en el uso de la aplicación, pero la realidad es que hoy en día Excel es una de las aplicaciones más utilizadas en el ámbito laboral. Y no, Excel no es solamente una aplicación para contadores y financieros. Excel se ha convertido en una herramienta de tratamiento de datos que trasciende mucho más a la contabilidad ya que facilita la manipulación y tratamiento de datos. (EXCELTOTAL, 2021)

Por esta razón es que es casi inevitable que, sin importar la profesión a la que te dediques, será muy probable que en algún momento tendrás la necesidad de utilizar Excel. Puedes comprobarlo por ti mismo y buscar en las bolsas de trabajo online y verás que el dominio de Excel es una de las habilidades más solicitadas. (EXCELTOTAL, 2021)

Capítulo III

Objeto del Estudio

Historia del Mercado de Valores Ecuatoriano

Los inicios del mercado de valores del Ecuador están ligados a la historia de la Bolsa de Comercio como institución jurídica, cuyas disposiciones están en el Código de Comercio de 1906, normativa legal que no fue suficiente para estimular el desarrollo del mercado de valores. (Superintendencia de Compañías, 2021)

Desde estos inicios tuvo varias etapas en las cuales tuvo modificaciones o actualizaciones las cuales vamos a citar de forma cronológica. En 1935, se estableció en Guayaquil la denominada Bolsa de Valores y Productos del Ecuador C., con una efímera existencia desde mayo de 1935 a junio de 1936, debido a la escasa oferta de títulos valores, en 1965, se crea la Comisión de Valores-Corporación Financiera Nacional, básicamente como una institución orientada a la concesión de crédito y al desarrollo industrial, y que tenía solamente como una más de sus múltiples actividades la de promover la creación de las bolsas de valores. (Superintendencia de Compañías, 2021)

La primera Ley de Mercado de Valores fue expedida el 28 de mayo de 1993 y su aporte fue la constitución de las casas de valores en lugar de los agentes de bolsa, administradoras de fondos, del depósito centralizado de valores, y la transformación de las bolsas de valores de compañías anónimas a corporaciones civiles sin fines de lucro. En julio 23 de 1998 se expidió la nueva Ley de Mercado de Valores, la misma que fue reformada por la expedición de la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil, publicada en el Suplemento del R.O. No. 249 del 20 de mayo del 2014. (Superintendencia de Compañías, 2021)

El Código Orgánico Monetario y Financiero, fue promulgado en el Segundo Suplemento del R.O. No.332 de 12 de septiembre de 2014. Esta normativa sistematiza dentro de un mismo cuerpo legal todas las disposiciones de leyes relacionadas con las políticas monetaria, financiera, crediticia, y cambiaria como parte de una nueva arquitectura financiera (Superintendencia de Compañías, 2021).

Intendencia Nacional de Mercado de Valores y de la Dirección Regional de Mercado de Valores

Misión

Promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz, transparente; propender a que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua; y, velar por la defensa de los intereses legítimos de los participantes del mismo. (Superintendencia de Compañías, 2021)

Visión

Ser una Intendencia Nacional que promueva el desarrollo del mercado de valores, eficiente en el control a los diferentes participantes aplicando herramientas tecnológicas innovadoras que faciliten la supervisión y protejan al inversionista y al mercado en general. (Superintendencia de Compañías, 2021)

Títulos Valores de Renta Variable

En esta inversión no conocemos el interés o dividendo que nos van a pagar durante el período en el que compramos. La inversión en renta variable es la gran protagonista de los mercados financieros. Cuando hablamos de invertir en bolsa, nos referimos a invertir en renta variable. (Broseta, 2020)

Cuando las empresas obtienen ingresos superiores a sus gastos obtiene beneficios. Al comprar una empresa esperamos que esa empresa tenga éxito, pero el

éxito de la empresa depende de su capacidad para generar beneficios y de infinidad de factores. Por ello, la rentabilidad de las acciones de una empresa no se conoce en el momento de la adquisición, por eso, se consideran títulos de renta variable. (Broseta, 2020)

ECU-INDEX

La dinámica y evolución del Mercado de Valores en todos los países constituye un indicador idóneo, no solo del ritmo y vitalidad de la estructura y la actividad económica, sino también de sus expectativas, riesgos y rendimientos. En ese sentido, los índices bursátiles constituyen poderosos instrumentos estadísticos que permiten medir la magnitud y comportamiento promedio del Mercado Bursátil a través del tiempo, por lo que se convierten en un apoyo importante para la toma de decisiones por parte de los diferentes agentes económicos. (Bolsa de Valores de Quito S.A., 2021)

Uno de los referentes más importantes y de general utilización a nivel internacional en el mercado bursátil es el Índice de Precios y Cotizaciones, el mismo que se refiere exclusivamente al mercado accionario. Por lo mencionado anteriormente, se establece al ECUINDEX como índice del Mercado de Valores Ecuatoriano debido a que refleja el desenvolvimiento del mercado bursátil en su conjunto. (Bolsa de Valores de Quito S.A., 2021)

Situación Actual de las Compañías del ISSFA

A febrero 2016, de las 20 compañías en las cuales el ISSFA mantiene participación accionaria, en 13 de ellas una participación mayoritaria y en 7 una participación minoritaria.

Compañías con Participación Accionaria Mayoritaria

a) ACERIAS NACIONALES DEL ECUADOR SOCIEDAD ANÓNIMA (A.N.D.E.C)

Su objeto social es la elaboración de productos de acero para su consumo final o intermedio, mediante la aplicación de los diversos procesos de laminado, a los productos semielaborados nacionales e importados. Fabricando y comercializando productos de acero de calidad, mediante abastecimiento de excelencia, asesoría especializada y asistencia tecnológica para satisfacer las necesidades del mercado del acero ANDEC, siendo una empresa líder en innovación bajo un esquema AAA, con capacidad de satisfacer las necesidades del mercado del acero a nivel nacional y regional. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

a) ASPROS C.A.

Su principal gestión es la obtención y colocación de contratos de seguros para una o varias aseguradoras establecidas en el país, incluyendo el asesoramiento especializado, marcando la diferencia con la mejor opción de protección para nuestros clientes y sus bienes con respaldo permanente a través de multi canales de servicio asegurándonos que ningún imprevisto se interponga en sus objetivos. Buscando ser la empresa más rentable de nuestro sector, contando con un equipo humano comprometido y en permanente desarrollo. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

b) EMSAAIRPORT SERVICES CEM

Compañía constituida, según registros de la Superintendencia de Compañías, el 02 de enero de 1995, en la ciudad de Quito. Su objeto social es la prestación de servicios aeroportuarios en el Ecuador y brindar servicios de mantenimiento de aeronaves y equipos aeroportuarios. La compañía brinda sus servicios en los

aeropuertos de Quito, Guayaquil, Manta y Latacunga, tales como rampa (apoyo en tierra con personal calificado requerido por las aerolíneas), manejo de carga de importación (asistencia integral con personal calificado requerido por las aerolíneas), y despacho de pasajeros (representar a las aerolíneas en la aceptación de pasajeros, maletas y equipaje) (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

c) EXPLOCEN C.A.

Fabricación, importación, exportación, almacenamiento, comercialización y distribución de explosivos industriales y accesorios de voladura para el mercado hidrocarburífero minero, obras civiles, exploración sísmica. Fabricando y comercializando explosivos y accesorios de calidad de forma segura y respetando el medio ambiente, brindando soluciones integrales de voladura, respondiendo a las expectativas de clientes, colaboradores y accionistas. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

d) FABRILFAME S.A.

Esta empresa se dedica a la producción, comercialización de calzado y zapatos militares, industriales, deportivos, y en general de cualquier tipo, uso y calidad, brindando diseño y desarrollo personalizado a nuestros clientes, en la confección y comercialización de prendas de vestir, equipo de seguridad y de camping destinados a las FFAA e instituciones del sector público y privado que valoran la calidad y estilo en la presentación de sus funcionarios. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

e) INMOSOLUCIÓN S.A.

Esta empresa se dedica a la construcción, promoción, compraventa de bienes muebles e inmuebles, además administración y comercialización de proyectos inmobiliarios, gestionando productos y servicios de calidad en ingeniería e innovación, logrando sostenibilidad operativa y financiera con responsabilidad, efectividad, transparencia y objetividad. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Compañías con Participación Accionaria Minoritaria**a) AMAZONASHOT S.A.**

Esta empresa se dedica a la construcción, planificación y administración del hotel actualmente denominado J.W. Marriot Hotel – Quito. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

b) BANCO GENERAL RUMIÑAHUI

Entidad Financiera dedicada a la prestación de servicios financieros, bancarios. Proporcionando bienestar y progreso a nuestros clientes, colaboradores, accionistas y contribuir al desarrollo del país. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

c) CONDORMINING S.A.

La compañía se dedica al desarrollo de todas las actividades relacionadas con la minería a cielo abierto o en socavones, de manera directa en asociación con personas naturales o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras. **La compañía se encuentra en la etapa de exploración**, por lo que no se han generado ingresos operaciones relacionados a la explotación de recursos minerales. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

d) INAMAZONAS S.A.

la Compañía se dedica a la compra, venta, permuta, arrendamiento y administración de inmuebles, brindando servicios personalizados a los huéspedes de las suites hoteleras que son administradas por la compañía y desarrollamos proyectos inmobiliarios innovadores. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

e) MARESA HOLDING

Su actividad principal se relaciona con la compra de acciones y participaciones de otras compañías, con la finalidad de ejercer control a través de vínculos de propiedad accionaria, gestión, administración, responsabilidad crediticia o resultados y conformar así en la actualidad un grupo empresarial. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

f) OMNIBUSS BB

Su principal actividad es la fabricación y ensamblaje de omnibuses para pasajeros, así como la construcción de todo tipo de vehículos y transportes. Produciendo y comercializando vehículos y productos relacionados, con niveles mundialmente competitivos en seguridad, calidad y oportuna capacidad de respuesta. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

g) SOCCASA S.A.

Su actividad es pesquera en todos sus aspectos; captura, explotación, industrialización, comercialización, crianza y cultivo de especies bioacuáticas y en general todas las actividades y operaciones acuáticas. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Mediante Decreto Ejecutivo No.1208, publicado en el Registro Oficial No.743, de julio 11 de 2012, el señor Presidente de la República autoriza al Ministerio del Ambiente redefinir los límites de la Reserva Ecológica Militar Arenillas (REMA), excluyendo ciertas áreas que serán adjudicadas a asociaciones sociales campesinas calificadas por el Plan Tierras, encargando su ejecución al MAGAP, a través del Viceministerio de Desarrollo Rural, entre las que se encontraban los terrenos de las camaroneras administradas por SOCCASA. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Cuadros Representativos de las Empresas Mayoritarias

Acerías Nacionales del Ecuador Sociedad Anónima A.N.D.E.C S.A.

A finales del 2015 la financiación de los Activos de la compañía se encuentra en un 51.16% por el Patrimonio, mientras que el 48.84% se encuentran financiados por los Pasivos de la compañía.

Los indicadores de la compañía han venido evolucionando positivamente, el ROE (Retorno sobre patrimonio) pasó de 1.91% en 2014 a 5,42% hasta noviembre de 2015. Mientras que el ROA (Retorno sobre Activos) ha pasado de 0.87% en 2014 a 2,77% a noviembre de 2015. De igual manera el Margen sobre Ventas obtuvo el mismo comportamiento, pasando del 1.11% en 2014 a 5% a noviembre de 2015.

Tabla 16:*Cuadro resumen año 2015*

2015			
ACTIVO	240.734.978,70	PASIVO	120.881.880,70
Activo Corriente	91.860.675,70	Pasivo Corriente	80.820.371,40
Activo No Corriente	148.874.303,00	Pasivo No Corriente	40.061.509,30
PATRIMONIO	119.853.098,00		79.850.000,00
% Acciones	93,73%		
Ventas	141.029.063,34		
Costo de Ventas	107.410.437,00		
Gastos	27.676.327,90		
Impuesto a la Renta	-	Crédito Tributario	5.325.615,96
Utilidad Neta	3.317.193,59		

Tabla 17:*Cuadro resumen año 2016*

2016			
ACTIVO	215.730.738,70	PASIVO	97.747.528,70
Activo Corriente	66.407.245,70	Pasivo Corriente	43.301.643,00
Activo No Corriente	149.323.493,00	Pasivo No Corriente	54.445.885,70
PATRIMONIO	117.983.210,00		79.850.000,00
% Acciones	93,73%		
Ventas	111.514.386,97		
Costo de Ventas	86.017.323,10		
Gastos	24.054.149,30		
Impuesto a la Renta	-	Crédito Tributario	2.543.276,66
Utilidad Neta	955.471,09		

Tabla 18:*Cuadro resumen año 2017*

2017			
ACTIVO	204.122.123,00	PASIVO	110.738.752,30
Activo Corriente	60.913.953,00	Pasivo Corriente	47.193.852,90
Activo No Corriente	143.208.170,00	Pasivo No Corriente	63.544.899,40
PATRIMONIO	93.383.370,70		79.850.000,00
% Acciones	93,73%		
Ventas	86.032.342,34		
Costo de Ventas	78.664.665,10		
Gastos	29.843.797,20		
Impuesto a la Renta	-	Crédito Tributario	3.220.962,53
Pérdida del ejercicio	23.926.105,90		

Tabla 19:*Cuadro resumen año 2018*

2018			
ACTIVO	180.995.432,20	PASIVO	88.237.913,00
Activo Corriente	42.658.245,20	Pasivo Corriente	20.319.997,40
Activo No Corriente	138.337.187,00	Pasivo No Corriente	67.917.915,60
PATRIMONIO	92.757.519,20		79.850.000,00
% Acciones	93,73%		
Ventas	67.354.363,87		
Costo de Ventas	56.586.586,60		
Gastos	18.197.172,70		
Impuesto a la Renta	-	Crédito Tributario	2.780.691,93
Pérdida del ejercicio	7.998.894,50		

Tabla 20:*Cuadro resumen año 2019*

2019			
ACTIVO	195.037.164,00	PASIVO	85.418.580,00
Activo Corriente	61.762.460,00	Pasivo Corriente	27.336.544,50
Activo No Corriente	133.274.704,00	Pasivo No Corriente	58.082.035,50
PATRIMONIO	109.618.584,00		79.850.000,00
% Acciones	93,73%		
Ventas	72.236.059,40		
Costo de Ventas	59.044.839,60		
Gastos	18.133.372,00		
Impuesto a la Renta	-	Crédito Tributario	3.644.796,55
Pérdida del ejercicio	4.210.268,94		

A finales de diciembre 2019, el accionista ISSFA y la empresa obtuvieron los resultados del denominado Proyecto Steel realizado con la finalidad de analizar la realidad de la situación financiera económica y financiera bajo la modalidad de Due Diligence de Acerías Nacionales del Ecuador ANDEC S.A. en donde se puede observar resultados que determinan que la empresa necesita analizar sus políticas internas de comercialización y contables de forma inmediata o podría en el corto tiempo sufrir un mayor deterioro de sus activos.

El principal problema que tiene la empresa es la recuperación de cartera, lo que le resta liquidez para operar. Además, siendo el departamento de cobranzas el área más crítica de la compañía y pese a varias insistencias de colocar a personal con experiencia a cargo de este departamento, y normalizar el proceso de gestión y

asignación de créditos, el Gerente General contrató a un Jefe de Cobranzas a partir de octubre de 2019.

ASPROS

A noviembre 2015 la financiación de los Activos de la compañía se encuentra en un 20.09% por el Patrimonio, mientras que el 79,91% se encuentran financiados por los Pasivos de la compañía.

Los indicadores de la compañía se deterioraron, considerando las pérdidas registradas a noviembre de 2015, el ROE (Retorno sobre patrimonio) pasó de 64.84% en 2014 a -110,09% hasta noviembre de 2015. Mientras que el ROA (Retorno sobre Activos) ha pasado de 41.21% en 2014 a -22,12% a noviembre de 2015. De igual manera el Margen sobre Ventas obtuvo el mismo comportamiento, pasando del 24% en 2014 a -12,40% a noviembre de 2015.

Tabla 21:

Cuadro resumen año 2015

2015			
ACTIVO	170.286,50	PASIVO	146.939,49
Activo Corriente	147.259,71	Pasivo Corriente	89.612,34
Activo No Corriente	23.026,79	Pasivo No Corriente	57.327,15
PATRIMONIO	23.347,01	60.000,00	
% Acciones	100,00%		
Ventas	475.763,64		
Costo de Ventas	-		
Gastos	568.896,85		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	3.436,28
Pérdida del ejercicio	86.554,63		

Tabla 22:*Cuadro resumen año 2016*

2016			
ACTIVO	287.085,55	PASIVO	126.786,49
Activo Corriente	267.619,89	Pasivo Corriente	65.378,83
Activo No Corriente	19.465,66	Pasivo No Corriente	61.407,66
PATRIMONIO	160.299,06	60.000,00	
% Acciones	100,00%		
Ventas	678.830,31		
Costo de Ventas	-		
Gastos	522.797,71		
Impuesto a la Renta	13.066,61	Saldo a favor	
Utilidad Neta	136.952,05		

Tabla 23:*Cuadro resumen año 2017*

2017			
ACTIVO	375.471,95	PASIVO	153.069,75
Activo Corriente	358.384,07	Pasivo Corriente	92.280,57
Activo No Corriente	17.087,88	Pasivo No Corriente	60.789,18
PATRIMONIO	222.402,20	60.000,00	
% Acciones	100,00%		
Ventas	833.352,80		
Costo de Ventas	-		
Gastos	534.065,03		
Impuesto a la Renta	43.141,33	Saldo a favor	
Utilidad Neta	242.381,68		

Tabla 24:*Cuadro resumen año 2018*

2018			
ACTIVO	371.554,13	PASIVO	101.233,97
Activo Corriente	353.419,14	Pasivo Corriente	37.944,23
Activo No Corriente	18.134,99	Pasivo No Corriente	63.289,74
PATRIMONIO	270.320,16	60.000,00	
% Acciones	100,00%		
Ventas	742.627,55		
Costo de Ventas	-		
Gastos	531.699,56		
Impuesto a la Renta	36.339,16	Saldo a favor	
Utilidad Neta	224.625,03		

Tabla 25:*Cuadro resumen año 2019*

2019			
ACTIVO	392.730,84	PASIVO	204.745,51
Activo Corriente	317.035,35	Pasivo Corriente	135.778,10
Activo No Corriente	75.695,49	Pasivo No Corriente	68.967,41
PATRIMONIO	187.985,33	60.000,00	
% Acciones	100,00%		
Ventas	760.047,00		
Costo de Ventas	-		
Gastos	622.540,17		
Impuesto a la Renta	21.222,44	Saldo a favor	
Utilidad Neta	116.959,30		

Durante el 2019 Aspros C.A. implementó el proyecto de emisión de las pólizas de seguros de vehículos desde sus oficinas, a fin de agilizar la contratación de los seguros con sus clientes, lo cual le da valor agregado y rapidez en la emisión de pólizas.

En los indicadores de gestión, la productividad del Activo (Rotación de Activo) fue de 2,00 en diciembre de 2018, a diciembre de 2019 el indicador fue de 1,90. Se observa una disminución leve de 0,10, sin embargo, para su giro de negocio no es una disminución relevante, por gozar de una buena solvencia. Esta disminución debe ser una alerta y motivo de revisión por parte del Directorio y de la Gerencia, para en el año 2020 buscar recuperar esta disminución y buscar un crecimiento sostenido que le permita en el tiempo generar rentabilidad a la empresa.

EMSAAIRPORT SERVICES CEM (EMSAAIRPORT)

A diciembre 2015, la financiación de los Activos de la compañía se encuentra en un 74,77% por el Patrimonio, mientras que el 25,23% se encuentran financiados por los Pasivos de la compañía.

Los indicadores de la compañía se deterioraron, considerando la contracción registrada a diciembre de 2015, el ROE (Retorno sobre patrimonio) pasó de 32.76% en 2014 a 28,48% hasta diciembre de 2015. Mientras que el ROA (Retorno sobre Activos) ha pasado de 23.91% en 2014 a 21,29% a diciembre de 2015, sin embargo, estos niveles de rentabilidad se ajustan a las expectativas del principal accionista. De igual manera el Margen sobre Ventas obtuvo el mismo comportamiento, pasando del 23.94% en 2014 a 21,59% a diciembre de 2015.

Tabla 26:*Cuadro resumen año 2015*

2015			
ACTIVO	17.982.305,27	PASIVO	4.209.324,20
Activo Corriente	11.096.089,80	Pasivo Corriente	2.515.917,75
Activo No Corriente	6.886.215,47	Pasivo No Corriente	1.693.406,45
PATRIMONIO	13.772.981,00		580.000,00
% Acciones	70,00%		
Ventas	18.125.436,16		
Costo de Ventas	9.319.468,54		
Gastos	4.059.744,81		
Impuesto a la Renta	944.299,76	Saldo a favor	
Utilidad Neta	3.862.657,59		

Tabla 27:*Cuadro resumen año 2016*

2016			
ACTIVO	23.940.546,70	PASIVO	5.888.933,40
Activo Corriente	12.892.073,00	Pasivo Corriente	2.996.008,70
Activo No Corriente	11.048.473,70	Pasivo No Corriente	2.892.924,70
PATRIMONIO	18.051.613,30		580.000,00
% Acciones	70,00%		
Ventas	18.627.972,66		
Costo de Ventas	9.666.660,69		
Gastos	4.232.830,81		
Impuesto a la Renta	962.600,16	Saldo a favor	
Utilidad Neta	3.712.783,41		

Tabla 28:*Cuadro resumen año 2017*

2017			
ACTIVO	23.085.997,60	PASIVO	5.389.611,50
Activo Corriente	12.553.013,80	Pasivo Corriente	2.591.362,50
Activo No Corriente	10.532.983,80	Pasivo No Corriente	2.798.249,00
PATRIMONIO	17.696.386,10	580.000,00	
% Acciones	70,00%		
Ventas	18.441.417,45		
Costo de Ventas	10.583.987,60		
Gastos	3.901.547,46		
Impuesto a la Renta	768.001,14	Saldo a favor	
Utilidad Neta	3.194.577,18		

Tabla 29:*Cuadro resumen año 2018*

2018			
ACTIVO	22.686.774,81	PASIVO	5.744.857,97
Activo Corriente	13.292.918,00	Pasivo Corriente	2.924.682,18
Activo No Corriente	9.393.856,81	Pasivo No Corriente	2.820.175,79
PATRIMONIO	16.941.916,84	580.000,00	
% Acciones	70,00%		
Ventas	15.762.124,10		
Costo de Ventas	9.092.749,09		
Gastos	3.618.146,77		
Impuesto a la Renta	870.636,58	Saldo a favor	
Utilidad Neta	2.440.698,73		

Tabla 30:*Cuadro resumen año 2019*

2019			
ACTIVO	31.150.927,50	PASIVO	8.613.338,50
Activo Corriente	18.944.258,90	Pasivo Corriente	4.043.362,00
Activo No Corriente	12.206.668,60	Pasivo No Corriente	4.569.976,50
PATRIMONIO	22.537.589,00		580.000,00
% Acciones	70,00%		
Ventas	16.595.000,00		
Costo de Ventas	9.743.929,19		
Gastos	3.493.225,97		
Impuesto a la Renta	50.353,59	Saldo a favor	
Utilidad Neta	3.594.010,47		

- Debido a los servicios que ofrece EMSA, se realiza la comparación entre el POA, el reporte entregado por la empresa y los Estados Financieros.
- Las ventas superaron a la planificación en el 4% según empresa y 17% según Estados Financieros.
- El peso del costo de ventas en relación a las ventas fue 1 punto porcentual inferior al POA, en el caso de la información entregada por la empresa y 8 puntos porcentuales en el caso de la información de estados financieros.
- Los otros ingresos aumentaron en 4% en relación al POA y el impuesto a la renta ha disminuido debido a la Resolución de exoneración del impuesto obtenido por la compañía por la participación accionaria del ISSFA.
- La utilidad o margen de Utilidad obtenida fue 26% según empresa y 23% según Estados Financieros.

EXPLOCEN C.A.

A diciembre 2015 (estados preliminares) la financiación de los Activos de la compañía se encuentra en un 51,82% por el Patrimonio, mientras que el 48,18% se encuentran financiados por los Pasivos de la compañía.

Los indicadores de la compañía se deterioraron, considerando la contracción registrada a diciembre de 2015, el ROE (Retorno sobre patrimonio) pasó de 44.25% en 2014 a 41,28% a diciembre de 2015. Mientras que el ROA (Retorno sobre Activos) ha pasado de 22.83% en 2014 a 21,39% a diciembre de 2015, sin embargo, estos niveles de rentabilidad se ajustan a los requeridos por el principal accionista. El Margen sobre Ventas mejoró significativamente, pasando del 15.2% en 2014 a 17,88% al finalizar el 2015.

Tabla 31:*Cuadro resumen año 2015*

2015			
ACTIVO	15.942.620,16	PASIVO	8.418.168,90
Activo Corriente	12.806.975,40	Pasivo Corriente	7.454.222,29
Activo No Corriente	3.135.644,76	Pasivo No Corriente	963.946,61
PATRIMONIO	7.524.451,26		1.400.000,00
% Acciones	60,00%		
Ventas	19.876.334,00		
Costo de Ventas	14.239.998,00		
Gastos	2.458.133,91		
Impuesto a la Renta	339.548,66	Saldo a favor	
Utilidad Neta	2.452.916,31		

Tabla 32:*Cuadro resumen año 2016*

2016			
ACTIVO	10.872.341,42	PASIVO	3.240.804,54
Activo Corriente	8.362.687,77	Pasivo Corriente	2.464.225,36
Activo No Corriente	2.509.653,65	Pasivo No Corriente	776.579,18
PATRIMONIO	7.631.536,88		1.400.000,00
% Acciones	60,00%		
Ventas	8.662.305,01		
Costo de Ventas	6.843.210,51		
Gastos	1.942.839,96		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	42.168,36
Utilidad Neta	107.085,62		

Tabla 33:*Cuadro resumen año 2017*

2017			
ACTIVO	10.130.577,64	PASIVO	3.822.823,00
Activo Corriente	6.820.647,13	Pasivo Corriente	2.127.018,72
Activo No Corriente	3.309.930,51	Pasivo No Corriente	1.695.804,28
PATRIMONIO	6.307.754,64		1.400.000,00
% Acciones	60,00%		
Ventas	7.979.452,26		
Costo de Ventas	6.507.305,82		
Gastos	3.349.645,65		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	165.892,82
Pérdida del Ejercicio	1.802.953,07		

Tabla 34:*Cuadro resumen año 2018*

2018			
ACTIVO	10.240.695,09	PASIVO	3.975.966,28
Activo Corriente	6.872.894,72	Pasivo Corriente	2.663.676,51
Activo No Corriente	3.367.800,37	Pasivo No Corriente	1.312.289,77
PATRIMONIO	6.264.728,81		1.400.000,00
% Acciones	60,00%		
Ventas	7.897.382,41		
Costo de Ventas	7.211.984,41		
Gastos	1.933.476,23		
Impuesto a la Renta	90.325,98	Saldo a favor	250.585,67
Pérdida del Ejercicio	676.337,53		

Tabla 35:*Cuadro resumen año 2019*

2019			
ACTIVO	10.716.869,71	PASIVO	3.396.691,13
Activo Corriente	7.259.302,01	Pasivo Corriente	1.954.617,71
Activo No Corriente	3.457.567,70	Pasivo No Corriente	1.442.073,42
PATRIMONIO	7.320.178,58		1.400.000,00
% Acciones	60,00%		
Ventas	11.168.627,37		
Costo de Ventas	8.772.658,57		
Gastos	1.558.430,08		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	130.461,48
Utilidad Neta	677.864,52		

- Las ventas planificadas se superaron en un 4%.
- El costo de ventas tuvo un peso de 79%, en relación a las ventas, siendo inferior en 4 puntos porcentuales al POA.
- Los gastos de administración disminuyeron en un punto porcentual al planificado en el POA.
- Los otros gastos, otros ingresos y costos financieros se mantienen en menos del 1% en relación a las ventas.
- Obtuvo utilidad de 12% cuando planificó 7%.

FABRILFAME S.A.

A finales del 2015, la financiación de los Activos de la compañía se encuentra en un 50.83% por el Patrimonio, mientras que el 49.17% se encuentran financiados por los Pasivos de la compañía.

Los indicadores de la compañía han venido evolucionando positivamente, aunque no se ajustan a los niveles requeridos de rentabilidad del principal accionista, el ROE (Retorno sobre patrimonio) pasó de 1.64% en 2014 a 1,98% a diciembre 2015. Mientras que el ROA (Retorno sobre Activos) ha pasado de 0.75% en 2014 a 1.01% a diciembre 2015. De igual manera el Margen sobre Ventas obtuvo el mismo comportamiento, pasando del 0.56% en 2014 a 0.67% al finalizar el 2015.

Tabla 36:*Cuadro resumen año 2015*

2015			
ACTIVO	9.604.961,55	PASIVO	4.891.053,95
Activo Corriente	7.934.942,76	Pasivo Corriente	3.601.176,18
Activo No Corriente	1.670.018,79	Pasivo No Corriente	1.289.877,77
PATRIMONIO	4.713.907,60		1.139.580,00
% Acciones	100,00%		
Ventas	15.063.167,80		
Costo de Ventas	12.132.666,80		
Gastos	3.154.482,78		
Impuesto a la Renta	32.366,33	Saldo a favor	
Pérdida del Ejercicio	240.953,79		

Tabla 37:*Cuadro resumen año 2016*

2016			
ACTIVO	7.732.154,52	PASIVO	4.911.244,00
Activo Corriente	6.282.382,64	Pasivo Corriente	3.814.199,29
Activo No Corriente	1.449.771,88	Pasivo No Corriente	1.097.044,71
PATRIMONIO	2.820.910,52		1.139.580,00
% Acciones	100,00%		
Ventas	9.008.505,77		
Costo de Ventas	8.708.132,92		
Gastos	2.552.560,61		
Impuesto a la Renta	36.225,50	Saldo a favor	
Pérdida del Ejercicio	1.978.329,14		

Tabla 38:*Cuadro resumen año 2017*

2017			
ACTIVO	10.181.177,05	PASIVO	5.765.526,59
Activo Corriente	8.920.400,77	Pasivo Corriente	4.522.201,82
Activo No Corriente	1.260.776,28	Pasivo No Corriente	1.243.324,77
PATRIMONIO	4.415.650,46		1.139.580,00
% Acciones	100,00%		
Ventas	12.805.186,90		
Costo de Ventas	10.720.288,20		
Gastos	1.688.608,28		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	74.179,11
Utilidad Neta	374.055,88		

Tabla 39:*Cuadro resumen año 2018*

2018			
ACTIVO	13.481.519,07	PASIVO	7.286.153,28
Activo Corriente	11.851.890,60	Pasivo Corriente	4.571.468,78
Activo No Corriente	1.629.628,47	Pasivo No Corriente	2.714.684,50
PATRIMONIO	6.195.365,79		1.139.580,00
% Acciones	100,00%		
Ventas	15.204.843,70		
Costo de Ventas	11.570.768,00		
Gastos	1.959.570,50		
Impuesto a la Renta	66.511,52	Saldo a favor	
Utilidad Neta	1.384.102,73		

Tabla 40:*Cuadro resumen año 2019*

2019			
ACTIVO	14.545.439,74	PASIVO	7.671.112,85
Activo Corriente	12.980.298,70	Pasivo Corriente	4.418.999,32
Activo No Corriente	1.565.141,04	Pasivo No Corriente	3.252.113,53
PATRIMONIO	6.874.326,89		1.139.580,00
% Acciones	100,00%		
Ventas	16.810.644,30		
Costo de Ventas	11.496.436,40		
Gastos	2.148.605,74		
Impuesto a la Renta	719.422,95	Saldo a favor	
Utilidad Neta	2.602.584,27		

- Las ventas superaron 31% a lo planificado en el POA.
- El costo de ventas tuvo un peso de 68%, en relación a las ventas, siendo inferior en 10 % en relación al POA.
- Los gastos de administración disminuyeron a 7% y los gastos de ventas a 3% en relación a las ventas.
- Los costos financieros fueron del 1% en relación a las ventas según lo planificado.
- Se mantuvo el porcentaje de otros gastos según el POA.
- Se planificó una utilidad del 5%, sin embargo, se obtuvo un 15%.

La cuadro Compañía Inmobiliaria y Comercializadora S.A. INMOSOLUCION

A finales del 2015 la financiación de los Activos de la compañía se encuentra en un 9.96% por el Patrimonio, mientras que el 90.04% se encuentran financiados por los Pasivos de la compañía.

Los indicadores de la compañía han venido evolucionando positivamente ajustándose a los niveles requeridos de rentabilidad del principal accionista, el ROE (Retorno sobre patrimonio) pasó de 31.38% en 2014 a 36.54% hasta noviembre de 2015. Mientras que el ROA (Retorno sobre Activos) ha pasado de 2% en 2014 a 3.64% a noviembre de 2015. Sin embargo, el Margen sobre Ventas se redujo levemente, pasando del 7.98% en 2014 a 6.17% a noviembre de 2015.

Tabla 41:

Cuadro resumen año 2015

2015			
ACTIVO	32.918.310,67	PASIVO	30.640.736,00
Activo Corriente	32.766.189,90	Pasivo Corriente	30.599.179,50
Activo No Corriente	152.120,77	Pasivo No Corriente	41.556,50
PATRIMONIO	2.277.574,67		4.134.479,00
% Acciones	100,00%		
Ventas	31.607.706,50		
Costo de Ventas	28.005.690,30		
Gastos	2.826.018,83		
Impuesto a la Renta	289.066,34	Saldo a favor	
Utilidad Neta	493.820,61		

Tabla 42:*Cuadro resumen año 2016*

2016			
ACTIVO	27.869.531,29	PASIVO	25.847.026,00
Activo Corriente	27.671.280,60	Pasivo Corriente	25.787.315,60
Activo No Corriente	198.250,69	Pasivo No Corriente	59.710,40
PATRIMONIO	2.022.505,29		4.134.479,00
% Acciones	100,00%		
Ventas	17.176.137,60		
Costo de Ventas	14.786.516,70		
Gastos	2.107.552,73		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	106.363,91
Utilidad Neta	241.319,51		

Tabla 43:*Cuadro resumen año 2017*

2017			
ACTIVO	16.209.247,48	PASIVO	14.093.950,10
Activo Corriente	16.049.272,30	Pasivo Corriente	14.039.011,10
Activo No Corriente	159.975,18	Pasivo No Corriente	54.939,00
PATRIMONIO	2.115.297,38		4.134.479,00
% Acciones	100,00%		
Ventas	12.191.256,30		
Costo de Ventas	10.237.424,30		
Gastos	1.792.314,52		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	169.782,65
Utilidad Neta	72.752,86		

Tabla 44:*Cuadro resumen año 2018*

2018			
ACTIVO	10.820.137,43	PASIVO	9.144.249,74
Activo Corriente	10.607.561,30	Pasivo Corriente	9.072.398,68
Activo No Corriente	212.576,13	Pasivo No Corriente	71.851,06
PATRIMONIO	1.675.887,69		4.134.479,00
% Acciones	100,00%		
Ventas	5.626.916,78		
Costo de Ventas	5.127.652,61		
Gastos	1.000.674,03		
Impuesto a la Renta	16.245,78	Saldo a favor	
Pérdida del Ejercicio	370.302,24		

Tabla 45:*Cuadro resumen año 2019*

2019			
ACTIVO	23.742.473,17	PASIVO	21.904.655,20
Activo Corriente	23.475.138,90	Pasivo Corriente	21.844.665,30
Activo No Corriente	267.334,27	Pasivo No Corriente	59.989,90
PATRIMONIO	1.837.817,97		4.134.479,00
% Acciones	100,00%		
Ventas	8.693.221,63		
Costo de Ventas	7.880.935,80		
Gastos	845.389,15		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	44.814,01
Utilidad Neta	10.445,29		

- Se alcanzó el 97% de las ventas planificadas.
- El costo de ventas tuvo un peso de 90%, en relación a las ventas, siendo superior en 8 puntos porcentuales más al POA.
- Los gastos de administración fueron del 9% en relación a las ventas, cuando se proyectó el 11%.
- El margen de utilidad antes de impuestos es del 0.2% a diciembre 2019, cuando se esperaba el 5%

Cuadros Representativos de las Empresas Minoritarias

AMAZONASHOT (Hotelería, Organizaciones y Turismo) S.A.

A septiembre 2015 (último estado entregado), la financiación de los Activos de la compañía se encuentra en un 91.97% por el Patrimonio, mientras que el 8.03% se encuentran financiados por los Pasivos de la compañía.

Los indicadores de la compañía se deterioraron, considerando la contracción registrada a septiembre 2015, el ROE (Retorno sobre patrimonio) pasó de 7.52% en 2014 a 5.67% a septiembre 2015. Mientras que el ROA (Retorno sobre Activos) ha pasado de 6.54% en 2014 a 5.22% hasta septiembre 2015. Sin embargo, el Margen sobre Ventas se ha incrementado lo que quiere decir que los precios de venta se han incrementado en relación al año anterior, este margen pasó del 13.11% en 2014 a 14.22% hasta septiembre 2015.

Tabla 46:*Cuadro resumen año 2015 al 2019*

2015			
ACTIVO	34.214.355,00	PASIVO	3.758.342,30
Activo Corriente	7.960.360,00	Pasivo Corriente	2.992.403,60
Activo No Corriente	26.253.995,00	Pasivo No Corriente	765.938,70
PATRIMONIO	30.456.012,70		7.429.195,60
% Acciones	44,68%		
Ventas	16.553.936,81		
Costo de Ventas	5.657.243,24		
Gastos	8.751.888,42		
Impuesto a la Renta	366.829,67	Saldo a favor	
Utilidad Neta	1.478.934,45		
2016			
ACTIVO	32.973.293,93	PASIVO	3.442.111,63
Activo Corriente	6.884.468,13	Pasivo Corriente	2.263.626,20
Activo No Corriente	26.088.825,80	Pasivo No Corriente	1.178.485,43
PATRIMONIO	29.531.182,30		7.429.195,60
% Acciones	44,68%		
Ventas	14.782.754,08		
Costo de Ventas	3.803.367,57		
Gastos	9.824.487,83		
Impuesto a la Renta	318.144,68	Saldo a favor	
Utilidad Neta	682.971,62		

2017

ACTIVO	32.380.759,86	PASIVO	8.696.090,81
Activo Corriente	6.945.793,66	Pasivo Corriente	3.686.695,43
Activo No Corriente	25.434.966,20	Pasivo No Corriente	5.009.395,38
PATRIMONIO	23.684.669,05		7.429.195,60
% Acciones	44,68%		
Ventas	14.601.444,15		
Costo de Ventas	4.783.590,75		
Gastos	8.792.546,24		
Impuesto a la Renta	151.466,40	Saldo a favor	
Utilidad Neta	626.387,35		

2018

ACTIVO	31.635.188,32	PASIVO	7.130.909,32
Activo Corriente	6.868.363,92	Pasivo Corriente	5.492.058,62
Activo No Corriente	24.766.824,40	Pasivo No Corriente	1.638.850,70
PATRIMONIO	24.504.279,00		7.429.195,60
% Acciones	44,68%		
Ventas	15.797.912,88		
Costo de Ventas	5.266.436,30		
Gastos	9.324.107,22		
Impuesto a la Renta	238.655,43	Saldo a favor	
Utilidad Neta	728.242,40		

2019			
ACTIVO	29.149.836,03	PASIVO	4.349.367,23
Activo Corriente	5.029.294,33	Pasivo Corriente	2.519.287,93
Activo No Corriente	24.120.541,70	Pasivo No Corriente	1.830.079,30
PATRIMONIO	24.800.468,80		7.429.195,60
% Acciones	44,68%		
Ventas	15.221.092,40		
Costo de Ventas	7.383.703,58		
Gastos	6.418.466,60		
Impuesto a la Renta	240.249,95	Saldo a favor	
Utilidad Neta	875.500,41		

En los indicadores de gestión, la productividad del Activo (Rotación de Activo) a diciembre de 2018 fue de 0,50, a diciembre de 2019 es de 0,52, por lo que se aprecia una mayor rotación de activos únicamente en el resultado del indicador, sin embargo, este incremento se debe a que los activos bajaron de USD 31 millones en el 2018 a USD 29 millones en el 2019 y no existió un aumento en las ventas.

La estructura financiera correspondiente al patrimonio, es decir, la proporción de los Activos financiados por el capital propio a diciembre de 2018 fue de 79,36%, mientras que para el 2019 fue de 87,35%.

Principales indicadores mensuales, diciembre de 2019

- ROA / ROI o rentabilidad sobre la inversión fue de 6,28% lo cual dentro de los servicios hoteleros alcanza un margen importante de ganancia.
- ROE se ubicó en 7,19% lo que determina que la inversión es rentable para sus accionistas.

- La rotación del Activo manejada en diciembre fue de 0,52.

BANCO GENERAL RUMIÑAHUI S.A. (BGR)

A diciembre 2015, la financiación de los Activos de la compañía se encuentra en un 8.87% por el Patrimonio, mientras que el 91.13% se encuentran financiados por los Pasivos de la compañía.

Los indicadores de la compañía se deterioraron, el ROE (Retorno sobre patrimonio) pasó de 16.83% en 2014 a 12.78% a diciembre de 2015. Mientras que el ROA (Retorno sobre Activos) ha pasado de 1.2% en 2014 a 1.13% a diciembre de 2015, sin embargo, estos niveles de rentabilidad se ajustan a los requeridos por el principal accionista. De igual manera el Margen sobre Ventas obtuvo el mismo comportamiento, pasando del 12.93% en 2014 a 8.66% a diciembre de 2015.

Tabla 47:

Cuadro resumen año 2015 al 2019

2015			
ACTIVO	566.347.998,00	PASIVO	516.108.778,00
Activo Corriente	536.033.497,00	Pasivo Corriente	513.993.945,00
Activo No Corriente	30.314.501,00	Pasivo No Corriente	2.114.833,00
PATRIMONIO	50.239.220,00		33.379.087,00
% Acciones	40,40%		
Ventas	57.304.342,00		
Provisiones	13.008.765,00		
Gastos	38.169.168,00		
Impuesto a la Renta	2.965.999,00	Saldo a favor	
Utilidad Neta	6.420.197,00		

2016

ACTIVO	707.730.404,00	PASIVO	651.352.374,00
Activo Corriente	704.586.231,00	Pasivo Corriente	648.678.454,00
Activo No Corriente	3.144.173,00	Pasivo No Corriente	2.673.920,00
PATRIMONIO	56.378.030,00		44.086.520,00
% Acciones	40,40%		
Ventas	48.722.171,00		
Provisiones	8.436.625,00		
Gastos	36.526.108,00		
Impuesto a la Renta	2.925.851,00	Saldo a favor	
Utilidad Neta	6.308.833,00		

2017

ACTIVO	829.859.263,00	PASIVO	767.195.429,00
Activo Corriente	794.395.092,00	Pasivo Corriente	761.116.832,00
Activo No Corriente	35.464.171,00	Pasivo No Corriente	6.078.597,00
PATRIMONIO	62.663.834,00		46.357.700,00
% Acciones	40,40%		
Ventas	60.412.431,00		
Provisiones	7.378.175,00		
Gastos	39.827.620,00		
Impuesto a la Renta	5.316.565,00	Saldo a favor	
Utilidad Neta	9.317.115,00		

2018

ACTIVO	851.804.990,00	PASIVO	782.802.286,00
Activo Corriente	820.013.644,00	Pasivo Corriente	779.119.246,00
Activo No Corriente	31.791.346,00	Pasivo No Corriente	3.683.040,00
PATRIMONIO	69.002.704,00		50.550.402,00
% Acciones	40,40%		
Ventas	71.487.092,00		
Provisiones	13.413.674,00		
Gastos	43.891.939,00		
Impuesto a la Renta	6.152.682,00	Saldo a favor	
Utilidad Neta	10.791.318,00		

2019

ACTIVO	967.161.219,00	PASIVO	887.770.076,00
Activo Corriente	933.250.842,00	Pasivo Corriente	883.478.711,00
Activo No Corriente	33.910.377,00	Pasivo No Corriente	4.291.365,00
PATRIMONIO	79.391.143,00		57.834.542,00
% Acciones	40,40%		
Ventas	75.115.567,00		
Provisiones	13.409.999,00		
Gastos	44.311.414,00		
Impuesto a la Renta	7.382.940,00	Saldo a favor	
Utilidad Neta	12.503.175,00		

A diciembre de 2019 el Banco General Rumiñahui tuvo un margen de utilidad del 11,79%, en diciembre de 2018 fue de 11,38%. El ROA a diciembre 2018 fue 1,27% mientras que a diciembre 2019 es 1.29%. El ROE pasó de 15,64% a 15,75%. Esto se debe a que el Banco ha incrementado sus utilidades de USD 10.7 millones en el 2018 a USD 12.5 millones a diciembre de 2019.

En los indicadores de gestión a diciembre de 2019 la productividad del Activo (Rotación de Activo) fue de 0,11. El periodo medio de cobro fue de 19 días, mientras que el periodo medio de pago fue de 115 días; este indicador muestra que existe una buena gestión en cobros y que los mismos van acorde al giro del negocio.

En cuanto a los indicadores de solvencia, el apalancamiento de los Activos a diciembre de 2018 fue de 12,34 mientras que a diciembre de 2019 fue 12,18; tuvo un endeudamiento del Activo de 91,90% al 2018 y 91,79% al 2019; es decir que la mayoría de los Activos de la empresa están financiados externamente.

CONDORMINING CORPORATION S.A.

A diciembre 2015, la financiación de los Activos de la compañía se encuentra en un 2.83% por el Patrimonio, mientras que el 97.17% se encuentran financiados por los Pasivos de la compañía.

Al encontrarse la compañía en una fase pre operativa (exploración) sin generar ingresos, presenta una pérdida al 2015 de US\$ -79.147,00, razón por la cual, los indicadores/índices financieros no presentan resultados consistentes sin que reflejen la gestión de la empresa. Sin embargo, lo que se puede rescatar a partir del balance general es que la liquidez de la empresa termina el 2015 con un valor de 1,27, y que su endeudamiento de activos se encuentra en el 97,17%.

Tabla 48:*Cuadro resumen año 2015 al 2019*

2015			
ACTIVO	21.495.936,00	PASIVO	20.890.726,00
Activo Corriente	398.790,00	Pasivo Corriente	148.428,00
Activo No Corriente	21.097.146,00	Pasivo No Corriente	20.742.298,00
PATRIMONIO	605.210,00		146.000,00
% Acciones	10,00%		
Ventas	-		
Costo de Ventas	-		
Gastos	81.896,00		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	
Utilidad Neta	-		
2016			
ACTIVO	22.435.401,00	PASIVO	22.837.877,99
Activo Corriente	479.852,00	Pasivo Corriente	60.101,99
Activo No Corriente	21.955.549,00	Pasivo No Corriente	22.777.776,00
PATRIMONIO	-402.476,99		146.000,00
% Acciones	10,00%		
Ventas	-		
Costo de Ventas	-		
Gastos	78.487,00		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	
Utilidad Neta	-		

2017

ACTIVO	24.654.774,00	PASIVO	23.875.591,00
Activo Corriente	366.726,00	Pasivo Corriente	284.783,00
Activo No Corriente	24.288.048,00	Pasivo No Corriente	23.590.808,00
PATRIMONIO	779.183,00		146.000,00
% Acciones	10,00%		
Ventas	-		
Costo de Ventas	-		
Gastos	125.789,00		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	
Utilidad Neta	-		

2018

ACTIVO	26.977.157,65	PASIVO	26.452.144,15
Activo Corriente	461.141,35	Pasivo Corriente	2.922.741,35
Activo No Corriente	26.516.016,30	Pasivo No Corriente	23.529.402,80
PATRIMONIO	525.013,50		146.000,00
% Acciones	10,00%		
Ventas	-		
Costo de Ventas	-		
Gastos	292.355,83		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	2.503,52
Pérdida del Ejercicio	254.170,20		

2019			
ACTIVO	32.886.211,28	PASIVO	30.942.993,27
Activo Corriente	1.411.000,38	Pasivo Corriente	376.707,07
Activo No Corriente	31.475.210,90	Pasivo No Corriente	30.566.286,20
PATRIMONIO	1.943.218,01		146.000,00
% Acciones	10,00%		
Ventas	-		
Costo de Ventas	-		
Gastos	307.670,61		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	
Pérdida del Ejercicio	301.179,44		

INAMAZONAS, INMOBILIARIA AMAZONAS S.A.

A diciembre 2015, la financiación de los Activos de la compañía se encuentra en un 99.23% por el Patrimonio, mientras que el 0.77% se encuentran financiados por los Pasivos de la compañía.

Los indicadores de la compañía han venido evolucionando positivamente, el ROE (Retorno sobre patrimonio) pasó de 2.03% en 2014 a 4.08% hasta diciembre de 2015. Mientras que el ROA (Retorno sobre Activos) ha pasado de 2.01% en 2014 a 4.05% a diciembre de 2015. De igual manera el Margen sobre Ventas obtuvo el mismo comportamiento, pasando del 25.83% en 2014 a 57.05% a diciembre de 2015.

Tabla 49:*Cuadro resumen año 2015 al 2019*

2015			
ACTIVO	15.650.565,15	PASIVO	216.264,60
Activo Corriente	3.646.082,85	Pasivo Corriente	210.795,14
Activo No Corriente	12.004.482,30	Pasivo No Corriente	5.469,46
PATRIMONIO	15.434.300,55		524.036,00
% Acciones	50,00%		
Ventas	1.161.300,54		
Costo de Ventas	519.452,97		
Gastos	205.860,67		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	2.599,45
Utilidad Neta	431.155,79		
2016			
ACTIVO	15.805.516,75	PASIVO	343.457,95
Activo Corriente	3.849.857,25	Pasivo Corriente	336.752,65
Activo No Corriente	11.955.659,50	Pasivo No Corriente	6.705,30
PATRIMONIO	15.462.058,80		524.036,00
% Acciones	50,00%		
Ventas	1.194.642,60		
Costo de Ventas	464.136,34		
Gastos	286.171,81		
Impuesto a la Renta	2.533,30	Saldo a favor	
Utilidad Neta	416.421,41		

2017

ACTIVO	15.864.515,13	PASIVO	522.615,53
Activo Corriente	3.886.190,43	Pasivo Corriente	514.443,33
Activo No Corriente	11.978.324,70	Pasivo No Corriente	8.172,20
PATRIMONIO	15.341.899,60		524.036,00
% Acciones	50,00%		
Ventas	933.482,88		
Costo de Ventas	440.980,18		
Gastos	253.425,01		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	6.820,36
Utilidad Neta	253.884,83		

2018

ACTIVO	15.463.931,21	PASIVO	136.705,61
Activo Corriente	3.489.685,81	Pasivo Corriente	127.008,90
Activo No Corriente	11.974.245,40	Pasivo No Corriente	9.696,71
PATRIMONIO	15.327.225,60		524.036,00
% Acciones	50,00%		
Ventas	941.332,94		
Costo de Ventas	428.636,09		
Gastos	311.667,33		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	14.142,14
Utilidad Neta	211.464,79		

2019			
ACTIVO	15.465.195,37	PASIVO	126.689,30
Activo Corriente	3.424.745,17	Pasivo Corriente	90.820,75
Activo No Corriente	12.040.450,20	Pasivo No Corriente	35.868,55
PATRIMONIO	15.338.506,07		524.036,00
% Acciones	50,00%		
Ventas	1.055.466,37		
Costo de Ventas	368.232,16		
Gastos	853.306,65		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	34.852,43
Utilidad Neta	249.223,05		

A diciembre de 2019, Inamazonas tuvo un margen de utilidad del 22,76%, en diciembre de 2018 fue de 22,93%. El ROA y el ROE aumentó, el ROA pasó de 1,37% en diciembre de 2018 a 1,55% en diciembre de 2019. El ROE pasó de 1,38% a 1,57%. La empresa continúa con el mismo nivel de utilidades que el año anterior, las ventas han incrementado apenas el 12%, mientras que los gastos han aumentado el 24%. Referente a los indicadores de liquidez, a diciembre de 2018 la razón corriente fue de 37,02 y a diciembre de 2019 fue 31,06. Mientras que la prueba ácida fue de 36,94 al 2018 y al 2019 de 30,99; la empresa goza de la liquidez suficiente para afrontar sus obligaciones de corto plazo.

Principales indicadores mensuales, diciembre de 2019

- ROA / ROI o rentabilidad sobre la inversión fue de -0,78%.
- ROE se ubicó en -0,79%.

Corporación Maresa Holding S.A.

A diciembre 2014, la financiación de los Activos de la compañía se encuentra en un 98.26% por el Patrimonio, mientras que el 1.74% se encuentran financiados por los Pasivos de la compañía.

Los indicadores de la compañía han venido evolucionando positivamente, el ROE (Retorno sobre patrimonio) pasó de 21.14% en 2013 a 22.27% en 2014. Mientras que el ROA (Retorno sobre Activos) ha pasado de 20.36% en 2013 a 21.88% en 2014.

Tabla 50:

Cuadro resumen año 2015 al 2019

2015			
ACTIVO	268.627.610,00	PASIVO	148.710.248,00
Activo Corriente	142.982.602,00	Pasivo Corriente	101.076.884,00
Activo No Corriente	125.645.008,00	Pasivo No Corriente	47.633.364,00
PATRIMONIO	119.917.362,00		30.000.000,00
% Acciones	0,57%		
Ventas	235.949.178,00		
Costo de Ventas	165.609.392,00		
Gastos	65.170.017,00		
Impuesto a la Renta	4.252.326,00	Saldo a favor	
Utilidad Neta	3.138.053,00		

2016

ACTIVO	236.628.205,55	PASIVO	141.214.581,41
Activo Corriente	118.686.062,84	Pasivo Corriente	106.512.358,59
Activo No Corriente	117.942.142,71	Pasivo No Corriente	34.702.222,82
PATRIMONIO	95.413.624,14		30.000.000,00
% Acciones	0,57%		
Ventas	152.441.497,99		
Costo de Ventas	103.045.238,18		
Gastos	57.584.188,45		
Impuesto a la Renta	1.459.588,88	Saldo a favor	
Pérdida del Ejercicio	8.217.783,09		

2017

ACTIVO	297.900.824,61	PASIVO	203.232.646,84
Activo Corriente	160.940.088,33	Pasivo Corriente	127.069.598,37
Activo No Corriente	136.960.736,28	Pasivo No Corriente	76.163.048,47
PATRIMONIO	94.668.177,77		30.000.000,00
% Acciones	0,57%		
Ventas	247.348.774,20		
Costo de Ventas	174.529.331,77		
Gastos	65.705.318,80		
Impuesto a la Renta	1.262.149,95	Saldo a favor	
Utilidad Neta	5.365.540,72		

2018

ACTIVO	386.682.723,82	PASIVO	291.800.563,04
Activo Corriente	236.330.843,93	Pasivo Corriente	236.104.343,46
Activo No Corriente	150.351.879,89	Pasivo No Corriente	55.696.219,58
PATRIMONIO	94.882.160,78		30.000.000,00
% Acciones	0,57%		
Ventas	329.504.908,41		
Costo de Ventas	271.365.928,04		
Gastos	83.702.777,11		
Impuesto a la Renta	1.641.323,97	Saldo a favor	
Utilidad Neta	1.980.797,06		

2019

ACTIVO	376.134.932,75	PASIVO	276.394.553,35
Activo Corriente	192.294.492,00	Pasivo Corriente	191.438.878,82
Activo No Corriente	183.840.440,75	Pasivo No Corriente	84.955.674,53
PATRIMONIO	99.740.379,40		30.000.000,00
% Acciones	0,57%		
Ventas	311.020.169,82		
Costo de Ventas	269.967.647,11		
Gastos	86.438.916,84		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	
Pérdida del Ejercicio	8.693.847,15		

OMNIBUS BB TRANSPORTES S.A.

A diciembre 2015, la financiación de los Activos de la compañía se encuentra en un 64.89% por el Patrimonio, mientras que el 35.11% se encuentran financiados por los Pasivos de la compañía.

Los indicadores de la compañía se deterioraron, considerando la contracción registrada a diciembre de 2015, el ROE (Retorno sobre patrimonio) pasó de 25.48% en 2014 a 17.41% hasta diciembre de 2015. Mientras que el ROA (Retorno sobre Activos) ha pasado de 15.06% en 2014 a 11.30% a diciembre de 2015, sin embargo, estos niveles de rentabilidad se ajustan a los requeridos por el principal accionista. De igual manera el Margen sobre Ventas obtuvo el mismo comportamiento, pasando del 6.54% en 2014 a 5.41% a diciembre de 2015.

Tabla 51:

Cuadro resumen año 2015 al 2019

2015			
ACTIVO	295.178.982,14	PASIVO	103.653.917,20
Activo Corriente	190.603.781,11	Pasivo Corriente	97.049.685,58
Activo No Corriente	104.575.201,03	Pasivo No Corriente	6.604.231,62
PATRIMONIO	191.525.064,94		127.549.480,00
% Acciones	34,10%		
Ventas	588.771.346,87		
Costo de Ventas	521.724.331,94		
Gastos	19.100.348,64		
Impuesto a la Renta	3.234.586,13	Saldo a favor	
Utilidad Neta	30.803.298,34		

2016

ACTIVO	263.917.775,21	PASIVO	96.178.832,85
Activo Corriente	161.126.713,07	Pasivo Corriente	88.562.879,36
Activo No Corriente	102.791.062,14	Pasivo No Corriente	7.615.953,49
PATRIMONIO	167.738.942,36		127.549.480,00
% Acciones	34,10%		
Ventas	388.991.759,57		
Costo de Ventas	346.073.082,43		
Gastos	18.401.144,30		
Impuesto a la Renta	1.294.826,30	Saldo a favor	
Utilidad Neta	17.223.861,74		

2017

ACTIVO	300.478.539,00	PASIVO	134.384.327,00
Activo Corriente	203.531.713,00	Pasivo Corriente	126.569.659,00
Activo No Corriente	96.946.826,00	Pasivo No Corriente	7.814.668,00
PATRIMONIO	166.094.212,00		127.549.480,00
% Acciones	34,10%		
Ventas	474.214.388,00		
Costo de Ventas	436.083.014,00		
Gastos	21.842.386,00		
Impuesto a la Renta	-	Saldo a favor	616.793,00
Utilidad Neta	13.359.509,00		

2018

ACTIVO	297.524.877,35	PASIVO	116.782.566,42
Activo Corriente	198.274.917,39	Pasivo Corriente	107.730.835,74
Activo No Corriente	99.249.959,96	Pasivo No Corriente	9.051.730,68
PATRIMONIO	180.742.310,93		127.549.480,00
% Acciones	34,10%		
Ventas	451.868.971,19		
Costo de Ventas	416.762.930,33		
Gastos	21.817.369,00		
Impuesto a la Renta	54.102,44	Saldo a favor	
Utilidad Neta	3.034.036,68		

2019

ACTIVO	254.388.200,13	PASIVO	81.269.155,13
Activo Corriente	167.391.304,60	Pasivo Corriente	72.755.315,95
Activo No Corriente	86.996.895,53	Pasivo No Corriente	8.513.839,18
PATRIMONIO	173.119.045,00		127.549.480,00
% Acciones	34,10%		
Ventas	295.329.509,52		
Costo de Ventas	269.872.651,03		
Gastos	13.509.928,97		
Impuesto a la Renta	91.481,20	Saldo a favor	
Utilidad Neta	8.646.063,21		

A diciembre de 2019 Ómnibus tuvo un margen de utilidad del 2,90%, en diciembre de 2018 obtuvo un margen de utilidad de 2,77%. El ROA disminuyó, pasó de 4,27% en diciembre de 2018 a 3,48% en diciembre de 2019; el ROE también disminuyó, pasando de 7,17% a 5,16%. La disminución de estos indicadores se debe a que la empresa disminuyó su utilidad de USD 11.8 millones en el 2018 a USD 8.5 millones en el 2019, considerando las dificultades en el mercado en el que se desarrolla la empresa.

Principales indicadores mensuales, diciembre de 2019

- ROA / ROI o rentabilidad sobre la inversión fue de 0,69% lo cual es considerado bajo por la cantidad de activos que mantiene la compañía.
- ROE se ubicó en 1,02% lo cual es beneficioso para los accionistas tomando en consideración la gran demanda de nuevas marcas y modelos que existen en el mercado.

Sociedad Camaronera CAYANCAS S.A. SOCCASA

La compañía SOCCASA S.A. que se encuentra en desinversión, está dando cumplimiento al decreto presidencial N 1208 del 26 de junio de 2012, en la cual en su Art.3 señala: "Las áreas excluidas de la Reserva Ecológica Arenillas serán adjudicadas a las organizaciones sociales campesinas calificadas por la Subsecretaría de Tierras y Reforma Agraria a través del Plan de Fomento de acceso a tierras de los productores familiares en el Ecuador, "Plan Tierras"; con el fin de que dicho predio cumpla su función social para sustentar la soberanía alimentaria y el buen vivir", para lo cual a la fecha se han entregado las tierras ubicadas en Puerto Pitahaya de la provincia de El Oro.

Al encontrarse la compañía en desinversión, viene acumulando pérdidas desde el 2012, las cuales han venido siendo absorbidas por Resultados de ejercicios anteriores.

Tabla 52:*Cuadro resumen año 2015 al 2019*

2015			
ACTIVO	7.011.974,02	PASIVO	669.751,07
Activo Corriente	1.255.804,25	Pasivo Corriente	669.751,07
Activo No Corriente	5.756.169,77	Pasivo No Corriente	-
PATRIMONIO	6.342.222,95		1.160.000,00
% Acciones			
Ventas	-		
Costo de Ventas	-		
Gastos	112.575,84		
Impuesto a la Renta	11.702,79	Saldo a favor	
Pérdida del Ejercicio	669.751,07		
2016			
ACTIVO	5.183.453,81	PASIVO	73.109,80
Activo Corriente	2.964.863,50	Pasivo Corriente	73.109,80
Activo No Corriente	2.218.590,31	Pasivo No Corriente	-
PATRIMONIO	5.110.344,01		1.160.000,00
% Acciones			
Ventas	-		
Costo de Ventas	-		
Gastos	262.800,78		
Impuesto a la Renta	5.842,10	Saldo a favor	
Pérdida del Ejercicio	262.800,78		

2017

ACTIVO	5.035.410,44	PASIVO	16.258,03
Activo Corriente	1.570.011,22	Pasivo Corriente	16.258,03
Activo No Corriente	3.465.399,22	Pasivo No Corriente	-
PATRIMONIO	5.019.152,41		1.160.000,00
% Acciones			
Ventas	-		
Costo de Ventas	-		
Gastos	89.939,57		
Impuesto a la Renta	228,38	Saldo a favor	
Pérdida del Ejercicio	366.900,77		

2018

ACTIVO	5.131.715,84	PASIVO	95.198,37
Activo Corriente	1.406.350,76	Pasivo Corriente	95.198,37
Activo No Corriente	3.725.365,08	Pasivo No Corriente	-
PATRIMONIO	5.036.517,47		1.160.000,00
% Acciones			
Ventas	-		
Costo de Ventas	-		
Gastos	450.812,43		
Impuesto a la Renta	15.103,02	Saldo a favor	
Utilidad Neta	49.962,45		

2019			
ACTIVO	5.132.928,14	PASIVO	167.094,53
Activo Corriente	1.407.563,06	Pasivo Corriente	167.094,53
Activo No Corriente	3.725.365,08	Pasivo No Corriente	-
PATRIMONIO	4.965.833,61		1.160.000,00
% Acciones			
Ventas	-		
Costo de Ventas	-		
Gastos	70.683,86		
Impuesto a la Renta	12.927,36	Saldo a favor	
Pérdida del Ejercicio	70.683,86		

Capítulo IV

Resultados

Estructura del Portafolio de Inversiones

Las inversiones de seguridad social militar se clasifican en inversiones privativas e inversiones no privativas, desglosadas en cuatro líneas: préstamos a los asegurados, inversiones inmobiliarias, inversiones en renta fija (privada y pública) e inversiones en renta variable; el portafolio global de inversiones, incluidas las provisiones por cartera incobrable, asciende a 1.392,40 millones de dólares. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Las inversiones privativas orientadas a los préstamos (quirografarios e hipotecarios) a los asegurados presentaron un crecimiento neto de 36,6 millones de dólares.

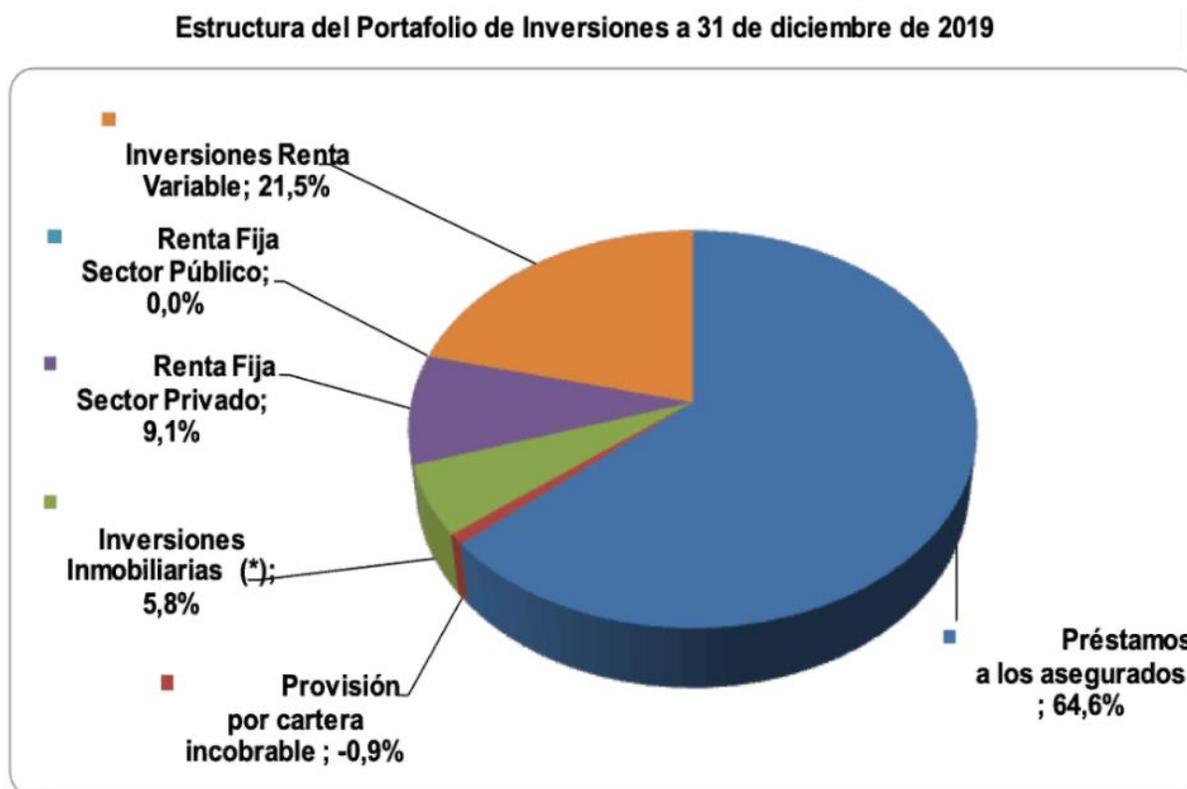
Las inversiones en renta fija, a través del sistema financiero, se incrementaron en 54.9% respecto al ejercicio fiscal de 2018. Este tipo de inversiones corresponde a los certificados de depósitos en el sistema financiero, que se realizan a corto plazo y generan una mejor rentabilidad, con la reforma normativa por parte del Banco Central del Ecuador, que establecía el rendimiento de 2.5% a 61-90 días y máximo 3.5% a un año plazo. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Las inversiones en renta fija del sector público se redujeron en 33 millones para 2019.

Las inversiones inmobiliarias se incrementaron en 27.1% y las inversiones en renta variable (acciones en empresas), se incrementaron en 8.7%, pasando de 275 millones de dólares en 2018 a 299 millones de dólares en 2019. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Figura 7:

Pastel del Portafolio del ISSFA (Ponce, Masiel , 2020)



Estructura del Portafolio de Inversiones

Durante 2019 la generación de recursos del portafolio de inversiones se incrementó en 16.1%, al pasar de 78 millones de dólares en 2018 a 90 millones de dólares en 2019.

Es importante mencionar que los 900 millones de dólares, que representan 64.6% de recursos del portafolio de inversiones, se encuentran en manos de los asegurados del ISSFA, lo que evidencia la aplicación de la política institucional de inversión social, cuya prioridad es cubrir las necesidades de financiamiento de la familia militar. (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, 2020)

Figura 8:

Recursos del Portafolio (Ponce, Masiel , 2020)

Recursos Generados por el Portafolio de Inversiones			
(En millones de dólares)			
Línea de Inversión	2018	2019	Variación %
Inversiones Privativas			
Préstamos a los asegurados(*)	65,3	73,2	12,1%
Inversiones Inmobiliarias (**)	0,1	0,1	0,0%
Inversiones No Privativas			
Inversiones Renta Fija	3,8	4,4	15,8%
Inversiones Renta Variable (***)	8,6	12,6	46,5%
Total	77,8	90,3	16,1%

Nota:

(*) = Incluye recursos del Fonifa

(**) = No incluye aumento de plusvalía

(***) = Incluye dividendos y regalías marca

Fuente: Dirección de Inversiones del ISSFA

Elaboración: Asesoría Actuarial

Gestión Departamento de Renta Variable

Actualmente el ISSFA a través del Departamento de Renta Variable, ha venido realizando un seguimiento continuo a la gestión de las 20 compañías, para lo cual, se ha convocado periódicamente a Directorios, para revisar entre otros:

- Cumplimiento de Forecast
- Cumplimiento de POA
- Análisis de Estados Financieros
- Informe de aspectos relevantes de la Gerencia General

Matrices de Evaluación Financiera

En el área financiera de la empresa se toman decisiones relacionadas con: la adquisición, venta o cambio de determinados activos, lo que se va a invertir y el crecimiento económico que va a tener la empresa en base a lo anterior, para ver cómo van a recuperar las inversiones realizadas. (Urbina, 2013)

Matriz de Accionistas Mayoritarios año 2015

Tabla 53:

Consolidado año 2015

	AÑO 2015						
	ANDEC	ASPROSS	EMSAAIRPORT	EXPLOCEM	FABRIL FAME	INMOSOLUCIÓN	TOTAL
Activo Corriente	91.860.675,70	147.259,71	11.096.089,80	12.806.975,40	7.934.942,76	32.766.189,90	156.612.133,27
Activo No Corriente	148.874.303,00	23.026,79	6.886.215,47	3.135.644,76	1.670.018,79	152.120,77	160.741.329,58
TOTAL ACTIVO	240.734.978,70	170.286,50	17.982.305,27	15.942.620,16	9.604.961,55	32.918.310,67	317.353.462,85
Pasivo Corriente	80.820.341,40	89.612,34	2.515.917,75	7.454.222,29	3.601.176,18	30.599.179,50	125.080.449,46
Pasivo No corriente	40.061.509,30	57.327,15	1.693.406,45	963.946,61	1.289.877,77	41.556,50	44.107.623,78
TOTAL PASIVO	120.881.850,70	146.939,49	4.209.324,20	8.418.168,90	4.891.053,95	30.640.736,00	169.188.073,24
Capital	79.850.000,00	60.000,00	580.000,00	1.400.000,00	1.139.580,00	4.134.479,00	87.164.059,00
Otras Cuentas Patrimoniales	40.003.098,00	- 36.652,99	13.192.981,00	6.124.451,26	3.574.327,60	- 1.856.904,33	61.001.300,54
TOTAL PATRIMONIO	119.853.098,00	23.347,01	13.772.981,00	7.524.451,26	4.713.907,60	2.277.574,67	148.165.359,54
Ingresos Operacionales	141.029.063,34	475.763,64	18.125.436,16	19.876.334,00	15.063.167,80	31.607.706,50	226.177.471,44
(-) Costo de Ventas	- 107.410.437,00	-	- 9.319.468,54	- 14.239.998,00	- 12.132.666,80	- 28.005.690,30	- 171.108.260,64
Utilidad Bruta	33.618.626,34	475.763,64	8.805.967,62	5.636.336,00	2.930.501,00	3.602.016,20	55.069.210,80
(-) Gastos Adm, Ventas y Otros	- 27.676.327,90	- 568.896,85	- 4.059.744,81	- 2.458.133,91	- 3.154.482,78	- 2.826.018,83	- 40.743.605,08
Utilidad Disponible	5.942.298,44	- 93.133,21	4.746.222,81	3.178.202,09	- 223.981,78	775.997,37	14.325.605,72
Impuesto a la Renta Generado			944.299,76	339.548,66	32.366,33	289.066,34	1.605.281,09
Utilidad/Capital	7,44%	-155,22%	818,31%	227,01%	-19,65%	18,77%	16,44%
Utilidad/Patrimonio	4,96%	-398,91%	34,46%	42,24%	-4,75%	34,07%	9,67%
% PAQUETE ACCIONARIO	93,73%	100,00%	70,00%	60,00%	100,00%	100,00%	

Análisis. - Podemos observar que tenemos dos empresas que tienen utilidades en negativo, "Aspros", tuvo problemas con la firma de un contrato importante al finalizar el año por un valor muy alto, por lo que se lo concreto en el año siguiente, y "Fabrill Fame", tuvo cambios en la normativa legal vigente pues se hizo la actualización a la ley del gobierno de turno, por lo que tuvo cambio de su gerente y consejo directivo.

Matriz de Accionistas Mayoritarios año 2016

Tabla 54:

Consolidado año 2016

	AÑO 2016						
	ANDEC	ASPROSS	EMSAAIRPORT	EXPLOCEM	FABRIL FAME	INMOSOLUCIÓN	TOTAL
Activo Corriente	66.407.245,70	267.619,89	12.892.073,00	8.362.687,77	6.882.382,64	27.671.280,60	122.483.289,60
Activo No Corriente	149.323.493,00	19.465,66	11.048.473,70	2.509.653,65	1.449.771,88	198.250,69	164.549.108,58
TOTAL ACTIVO	215.730.738,70	287.085,55	23.940.546,70	10.872.341,42	8.332.154,52	27.869.531,29	287.032.398,18
Pasivo Corriente	43.301.643,00	65.378,83	2.996.008,70	2.464.225,36	3.814.199,29	25.787.315,60	78.428.770,78
Pasivo No corriente	54.445.885,70	61.407,66	2.892.924,70	776.579,18	1.097.044,71	59.710,40	59.333.552,35
TOTAL PASIVO	97.747.528,70	126.786,49	5.888.933,40	3.240.804,54	4.911.244,00	25.847.026,00	137.762.323,13
Capital	79.850.000,00	60.000,00	580.000,00	1.400.000,00	1.139.580,00	4.134.479,00	87.164.059,00
Otras Cuentas Patrimoniales	38.133.210,00	100.229,06	17.471.613,30	6.231.536,88	1.681.330,52	2.111.973,71	61.505.946,05
TOTAL PATRIMONIO	117.983.210,00	160.229,06	18.051.613,30	7.631.536,88	2.820.910,52	2.022.505,29	148.670.005,05
Ingresos Operacionales	111.514.386,97	678.830,31	18.627.972,66	8.662.305,01	9.008.505,77	17.176.137,60	165.668.138,32
(-) Costo de Ventas	- 86.017.323,10	-	- 9.666.660,16	- 6.843.210,51	- 8.708.132,92	- 14.786.516,70	- 126.021.843,39
Utilidad Bruta	25.497.063,87	678.830,31	8.961.312,50	1.819.094,50	300.372,85	2.389.620,90	39.646.294,93
(-) Gastos Adm, Ventas y Otros	- 24.054.149,30	- 522.797,71	- 4.232.830,81	- 1.942.839,96	- 2.552.560,61	- 2.107.552,73	- 35.412.731,12
Utilidad Disponible	1.442.914,57	156.032,60	4.728.481,69	- 123.745,46	- 2.252.187,76	282.068,17	4.233.563,81
Impuesto a la Renta Generado		13.066,61	962.600,16		36.225,50		1.011.892,27
Utilidad/Capital	1,81%	260,05%	815,26%	-8,84%	-197,63%	6,82%	4,86%
Utilidad/Patrimonio	1,22%	97,38%	26,19%	-1,62%	-79,84%	13,95%	2,85%
% PAQUETE ACCIONARIO	93,73%	100,00%	70,00%	60,00%	100,00%	100,00%	

Análisis. - Lo más importante de este año, son 3 empresas que muestran variaciones considerables, “Aspros” genera una gran utilidad por cerra su negocio pendiente del año anterior, “Explocem” genera pérdida, la misma no es muy considerable, pero se debe a que sus ingresos tuvieron una fuerte baja por negociaciones que finalizaron con el estado y “Fabril Fame” sigue con su tendencia negativa de forma considerable.

Matriz de Accionistas Mayoritarios año 2017

Tabla 55:

Consolidado año 2017

	AÑO 2017						
	ANDEC	ASPROSS	EMSAAIRPORT	EXPLOCEM	FABRIL FAME	INMOSOLUCIÓN	TOTAL
Activo Corriente	60.913.953,00	358.384,07	12.553.013,80	6.820.647,13	8.920.400,77	16.049.272,30	105.615.671,07
Activo No Corriente	143.208.170,00	17.087,88	10.532.983,80	3.309.930,51	1.260.776,28	159.975,18	158.488.923,65
TOTAL ACTIVO	204.122.123,00	375.471,95	23.085.997,60	10.130.577,64	10.181.177,05	16.209.247,48	264.104.594,72
Pasivo Corriente	47.193.852,90	92.280,57	2.591.362,50	2.127.018,72	4.522.201,82	14.039.011,10	70.565.727,61
Pasivo No corriente	63.544.899,40	60.789,18	2.798.249,00	1.695.804,28	1.243.324,77	54.939,00	69.398.005,63
TOTAL PASIVO	110.738.752,30	153.069,75	5.389.611,50	3.822.823,00	5.765.526,59	14.093.950,10	139.963.733,24
Capital	79.850.000,00	60.000,00	580.000,00	1.400.000,00	1.139.580,00	4.134.479,00	87.164.059,00
Otras Cuentas Patrimoniales	13.533.370,70	162.402,20	17.116.386,10	4.907.754,64	3.276.070,46	2.019.181,62	36.976.802,48
TOTAL PATRIMONIO	93.383.370,70	222.402,20	17.696.386,10	6.307.754,64	4.415.650,46	2.115.297,38	124.140.861,48
Ingresos Operacionales	86.032.342,34	833.352,80	18.441.417,45	7.979.452,26	12.805.186,90	12.191.256,30	138.283.008,05
(-) Costo de Ventas	- 78.664.665,10	-	- 10.583.987,60	- 6.507.305,82	- 10.720.288,20	- 10.237.424,30	- 116.713.671,02
Utilidad Bruta	7.367.677,24	833.352,80	7.857.429,85	1.472.146,44	2.084.898,70	1.953.832,00	21.569.337,03
(-) Gastos Adm, Ventas y Otros	- 29.843.797,20	- 534.065,03	- 3.901.547,46	- 3.349.645,65	- 1.688.608,28	- 1.792.314,52	- 41.109.978,14
Utilidad Disponible	- 22.476.119,96	299.287,77	3.955.882,39	- 1.877.499,21	396.290,42	161.517,48	- 19.540.641,11
Impuesto a la Renta Generado			768.001,14				768.001,14
Utilidad/Capital	-28,15%	498,81%	682,05%	-134,11%	34,78%	3,91%	-22,42%
Utilidad/Patrimonio	-24,07%	134,57%	22,35%	-29,76%	8,97%	7,64%	-15,74%
% PAQUETE ACCIONARIO	93,73%	100,00%	70,00%	60,00%	100,00%	100,00%	

Análisis. - Las empresas muestran comportamientos normales, excepto "ANDEC" que presenta pérdida considerable la misma que se debe a las autoridades de turno y su actualización de leyes, "Explocem", continua con sus pérdidas por finalización de contratos que tenía con el estado y "Fabril Fame" refleja una recuperación en sus utilidades en vista que se toma nuevas medidas y cambio de autoridades empresariales.

Matriz de Accionistas Mayoritarios año 2018

Tabla 56:

Consolidado año 2018

	AÑO 2018						TOTAL
	ANDEC	ASPROSS	EMSAAIRPORT	EXPLOCEM	FABRIL FAME	INMOSOLUCIÓN	
Activo Corriente	42.658.245,20	353.419,14	13.292.918,00	6.872.894,72	11.851.890,60	10.607.561,30	85.636.928,96
Activo No Corriente	138.337.187,00	18.134,99	9.393.856,81	3.367.800,37	1.629.628,47	212.576,13	152.959.183,77
TOTAL ACTIVO	180.995.432,20	371.554,13	22.686.774,81	10.240.695,09	13.481.519,07	10.820.137,43	238.596.112,73
Pasivo Corriente	20.319.997,40	37.944,23	2.924.682,18	2.663.676,51	4.571.468,78	9.072.398,68	39.590.167,78
Pasivo No corriente	67.917.915,60	63.289,74	2.820.175,79	1.312.289,77	2.714.684,50	71.851,06	74.900.206,46
TOTAL PASIVO	88.237.913,00	101.233,97	5.744.857,97	3.975.966,28	7.286.153,28	9.144.249,74	114.490.374,24
Capital	79.850.000,00	60.000,00	580.000,00	1.400.000,00	1.139.580,00	4.134.479,00	87.164.059,00
Otras Cuentas Patrimoniales	92.757.519,20	270.320,16	16.361.916,84	4.864.728,81	5.055.785,79	2.458.591,31	116.851.679,49
TOTAL PATRIMONIO	172.607.519,20	330.320,16	16.941.916,84	6.264.728,81	6.195.365,79	1.675.887,69	204.015.738,49
Ingresos Operacionales	67.354.363,87	742.627,55	15.762.124,10	7.897.382,41	15.204.843,70	5.626.916,78	112.588.258,41
(-) Costo de Ventas	- 56.586.586,60	-	- 9.092.749,09	- 7.211.984,41	- 11.570.768,00	- 5.127.652,61	- 89.589.740,71
Utilidad Bruta	10.767.777,27	742.627,55	6.669.375,01	685.398,00	3.634.075,70	499.264,17	22.998.517,70
(-) Gastos Adm, Ventas y Otros	- 18.197.172,70	- 531.699,56	- 3.618.146,77	- 1.933.476,23	- 1.959.570,50	- 1.000.674,03	- 27.240.739,79
Utilidad Disponible	- 7.429.395,43	210.927,99	3.051.228,24	- 1.248.078,23	1.674.505,20	- 501.409,86	- 4.242.222,09
Impuesto a la Renta Generado		36.339,16	870.636,58	90.325,98	66.511,52	16.245,78	1.080.059,02
Utilidad/Capital	-9,30%	351,55%	526,07%	-89,15%	146,94%	-12,13%	-4,87%
Utilidad/Patrimonio	-4,30%	63,86%	18,01%	-19,92%	27,03%	-29,92%	-2,08%
% PAQUETE ACCIONARIO	93,73%	100,00%	70,00%	60,00%	100,00%	100,00%	

Análisis. - “ANDEC” continua con pérdidas en sus balances pues la misma no tiene políticas claras para continuar con su correcto funcionamiento, “Explocem”, continua con sus pérdidas por finalización de contratos y falta de ventas e “Inmosolución” inicia con pérdidas considerables en su gestión por actualización de actividad económica por parte de la gerencia.

Matriz de Accionistas Mayoritarios año 2019

Tabla 57:

Consolidado año 2019

	AÑO 2019						TOTAL
	ANDEC	ASPROSS	EMSAAIRPORT	EXPLOCEM	FABRIL FAME	INMOSOLUCIÓN	
Activo Corriente	61.762.460,00	317.035,35	18.944.258,90	7.259.302,01	12.980.298,70	23.475.138,90	124.738.493,86
Activo No Corriente	133.274.704,00	75.695,49	12.206.668,60	3.457.567,70	1.565.141,04	267.334,27	150.847.111,10
TOTAL ACTIVO	195.037.164,00	392.730,84	31.150.927,50	10.716.869,71	14.545.439,74	23.742.473,17	275.585.604,96
Pasivo Corriente	27.336.544,50	135.778,10	4.043.362,00	1.954.617,71	4.418.999,32	21.844.665,30	59.733.966,93
Pasivo No corriente	58.082.035,50	68.967,41	4.569.976,50	1.442.073,42	3.252.113,53	59.989,90	67.475.156,26
TOTAL PASIVO	85.418.580,00	204.745,51	8.613.338,50	3.396.691,13	7.671.112,85	21.904.655,20	127.209.123,19
Capital	79.850.000,00	60.000,00	580.000,00	1.400.000,00	1.139.580,00	4.134.479,00	87.164.059,00
Otras Cuentas Patrimoniales	29.768.584,00	127.985,33	21.957.589,00	5.920.178,58	5.434.746,89	2.296.661,03	60.912.422,77
TOTAL PATRIMONIO	109.618.584,00	187.985,33	22.537.589,00	7.320.178,58	6.574.326,89	1.837.817,97	148.076.481,77
Ingresos Operacionales	72.236.059,40	760.047,00	16.595.000,00	11.168.627,37	16.810.644,30	8.693.221,63	126.263.599,70
(-) Costo de Ventas	- 59.044.839,60	-	- 9.743.929,19	- 8.772.658,57	- 11.496.436,40	- 7.880.935,80	- 96.938.799,56
Utilidad Bruta	13.191.219,80	760.047,00	6.851.070,81	2.395.968,80	5.314.207,90	812.285,83	29.324.800,14
(-) Gastos Adm, Ventas y Otros	- 18.133.372,00	- 622.540,17	- 3.493.225,97	- 1.558.430,08	- 2.148.605,74	- 845.389,15	- 26.801.563,11
Utilidad Disponible	- 4.942.152,20	137.506,83	3.357.844,84	837.538,72	3.165.602,16	- 33.103,32	2.523.237,03
Impuesto a la Renta Generado		21.222,44	50.353,59		719.422,95	-	790.998,98
Utilidad/Capital	-6,19%	229,18%	578,94%	59,82%	277,79%	-0,80%	2,89%
Utilidad/Patrimonio	-4,51%	73,15%	14,90%	11,44%	48,15%	-1,80%	1,70%
% PAQUETE ACCIONARIO	93,73%	100,00%	70,00%	60,00%	100,00%	100,00%	

Análisis. - “ANDEC”, de acuerdo a la norma iniciaría un proceso de liquidación por presentar pérdidas en sus balances por 3 periodos consecutivos, e “Inmosolución” continúa con pérdidas estas son preocupantes pues es su segundo año consecutivo con saldos en contra y en caso de no tomar medidas correctivas y efectivas podría entrar a un proceso de liquidación de la misma.

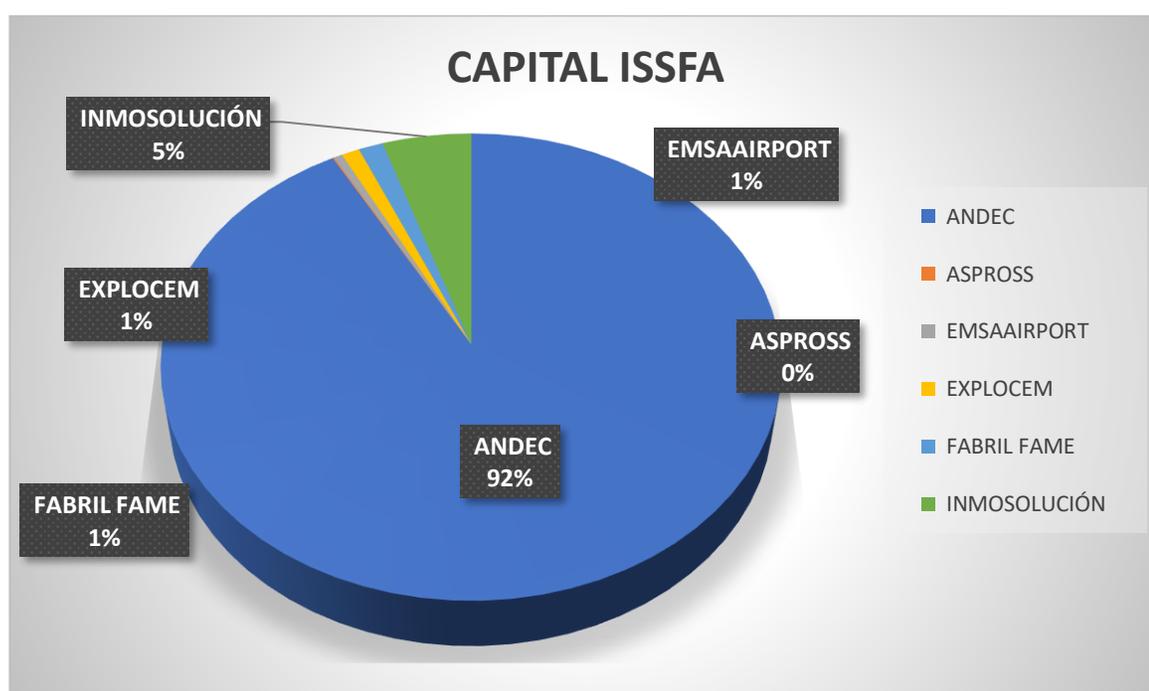
Participación de Capital Mayoritario en Empresas del ISSFA

Tabla 58:

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
			81.423.464,00

Fuente: Autoría Propia



Actualmente el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA), tiene 6 empresas con capital mayoritario los mismo que se encuentran detallados anteriormente tanto en monto como en porcentaje de participación.

Como podemos determinar del 100%, del total del capital invertido, la empresa que mayor representatividad es ANDEC con el 92% y el 8% restante está distribuido en las 5 empresas restantes.

Utilidades Disponibles Anuales de las Empresas Mayoritarias

Tabla 59:

Resumen Utilidad Disponible

	UTILIDAD DISPONIBLE				
	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019
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

La Empresa ANDEC, teniendo una actividad económica rentable hasta el 2016, tiene un cambio considerable a partir del año 2017, pues se evidencia que sus utilidades tienen un decrecimiento muy alto en sus Balances, determinando que la misma en este año tiene una pérdida de más de 22 millones de dólares, uno de los motivos más considerables es el cambio de la ley del gobierno de turno, el mismo que modificó la ley y esa afecto de gran forma al funcionamiento de la misma sus actividades económicas.

La Empresa "ASPROS", en el año 2015 tuvo un año complicado pues no pudo finalizar un negocio de gran importancia por lo que en ese ejercicio fiscal reflejo una perdida considerable, pero en el año siguiente la misma se recuperó de gran manera, que sus utilidades se reflejaron en saldo positivo y manteniendo una actividad económica estable con beneficios para su principal accionista.

La empresa "EMSAAIRPORT", refleja una actividad económica constante y estable la misma que no tiene mayor observaciones ni recomendaciones.

La empresa "EXPLOCEM", tuvo una recaída considerable en los años 2016, 2017 y 2018, pues la misma finalizó contratos muy importantes con el estado, el

mismo que se encontraba realizando obras con la utilización de explosivos, hasta que finalizaron y la mencionada empresa dejó de percibir esos ingresos que eran de gran representatividad.

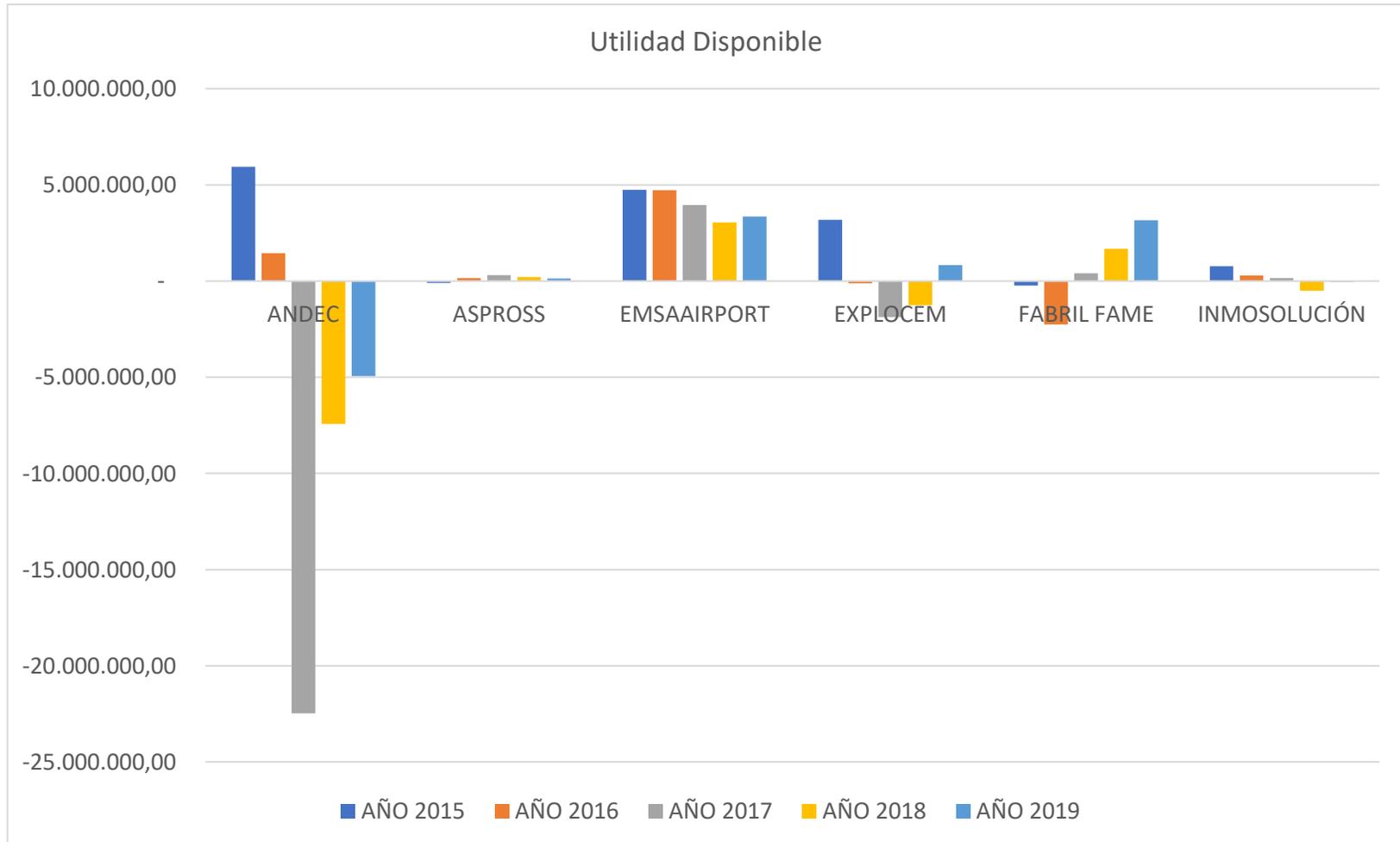
Se inició con la toma de decisiones pertinentes para poder incrementar y solventar sus ingresos en el año 2019 se procedió a iniciar una recuperación de ingresos en beneficio de la empresa.

En la empresa Fabril Fame, mantenía una pérdida hasta el año 2016, por las leyes que se aprobaron en el gobierno de turno las mismas que ocasionaron grandes cambios a nivel nacional y también en la empresa, por este motivo se tomó decisiones como cambio de gerente y de políticas, las mismas que empezaron a dar resultados positivos y en el año 2017 ya generaron utilidad hasta la fecha actual.

La empresa "Inmosolución", mantenía utilidad hasta el año 2017, como las demás empresas, más el cambio de actividad económica ha ocasionado que la misma presente problemas en su desempeño y estos han generado pérdidas considerables y de continuar un año más en ese estado la misma entrara en proceso de liquidación de acuerdo a la ley, por mantener 3 años consecutivos pérdidas en sus ingresos.

Figura 9:

Utilidad Disponible según las Empresas desde el año 2015 al 2019.



Rentabilidad de las Empresas en Referencia al Capital

Tabla 60:

Resumen de Rentabilidad sobre el Capital Suscrito

	Rentabilidad a Capital					CAPITAL
	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	
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

En el siguiente cuadro podemos determinar la Rentabilidad que se calculó de cada una de las empresas en base al Capital suscrito.

ANDEC, tiene porcentajes por debajo del calculado, siendo el año 2017 el que más bajo refleja con un valor negativo de – 28,15% de un total de capital suscrito de 79.850.000,00 y este a su vez presenta 3 valores negativos consecutivos lo que genera que la empresa entre en un proceso de liquidación.

ASPROS, presenta un porcentaje en negativo en el año 2015 siendo este el único en el cual se refleja ese resultado, mientras que en los demás años sus resultados han sido muy positivos, siendo así una de las empresas que mejor rendimiento tienen, a pesar de contar con un capital de 60.000,00.

EMSAAIRPORT, ha mantenido un rendimiento normal y continuo en todos los años que se ha realizado este análisis.

EXPLOCEM, en el año 2015 tenía una utilidad muy considerable, de ahí en los tres años siguientes tuvo pérdidas en sus actividades porque la misma ya no contaba con los contratos con el estado, pero en el año 2019 empieza una

recuperación de sus actividades a pesar de contar con un capital no tan considerable sus utilidades tampoco lo son.

FABRILFAME, en los años 2015 y 2016 refleja pérdidas en sus actividades, pero en los siguientes años sus porcentajes se transformaron en positivos, siendo así el año 2019 el que mejor rendimiento tuvo, a pesar de su capital siendo menor representativo en comparación a los demás.

INMOSOLUCIÓN, desde el año 2015 hasta la fecha sus tendencias son a la baja, por lo que la norma establece que por tener 3 años consecutivos perdidas en sus actividades comerciales debe ingresar a un proceso de liquidación.

Figura 10:

Rentabilidad en relación al capital de las empresas

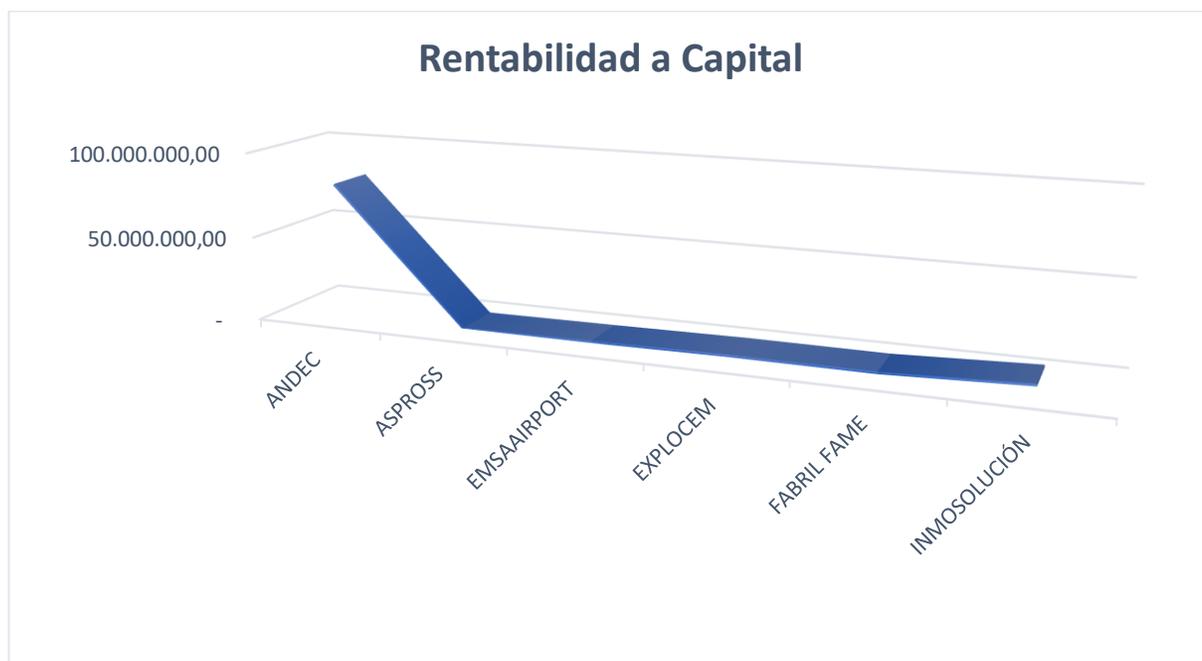
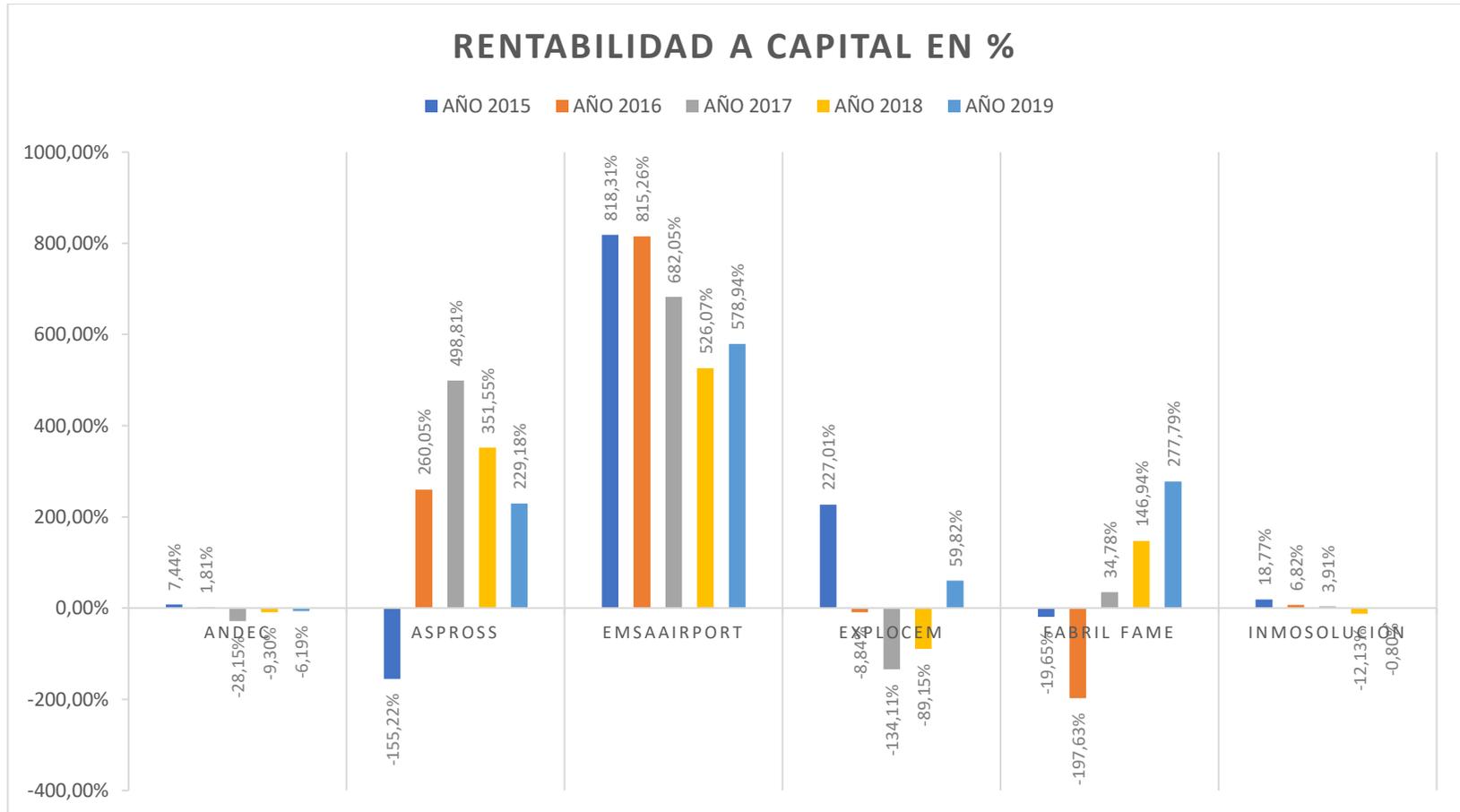


Figura 11:

Rentabilidad en Relación al Capital expresado en porcentaje.



Rentabilidad de las Empresas en Referencia al Patrimonio

Tabla 61:

Resumen de Rentabilidad en relación al Patrimonio

Rentabilidad a Patrimonio						
	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	PATRIMONIO
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

En el siguiente cuadro podemos identificar la Rentabilidad en referencia al

Patrimonio total de cada una de las empresas.

La empresa que genera mayor rendimiento es ASPROSS, a pesar de haber generado pérdida en una ocasión, pero es la que mayor porcentaje refleja en sus actividades comerciales, y las empresas que refleja los resultados menos beneficiosos, son ANDEC, EXPLOCEN y INMOSOLUCIÓN.

Figura 12:

Rentabilidad en relación el Patrimonio

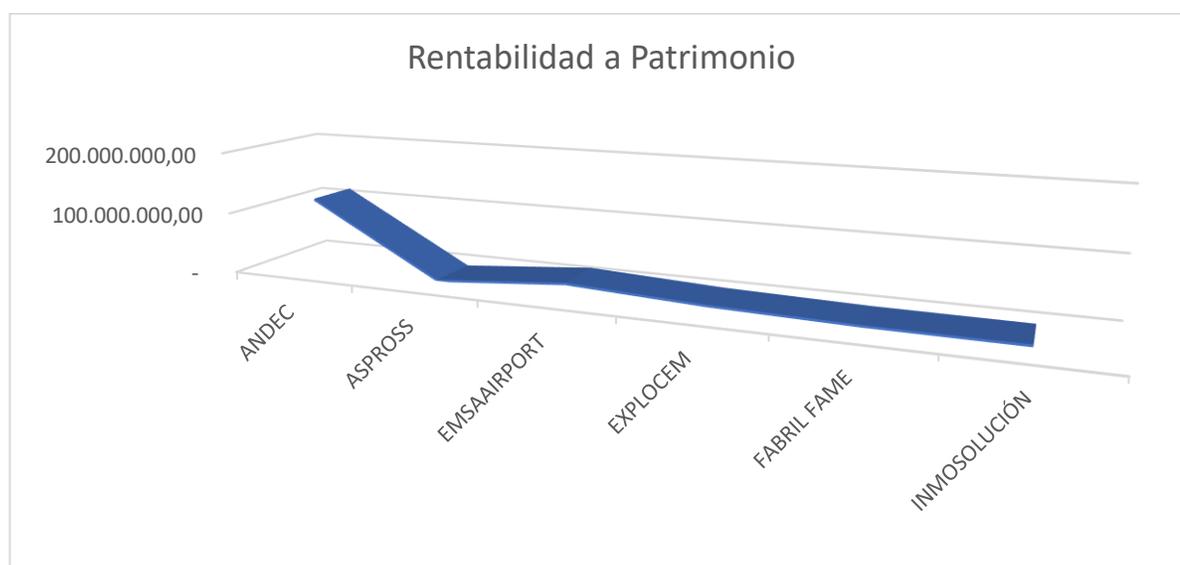
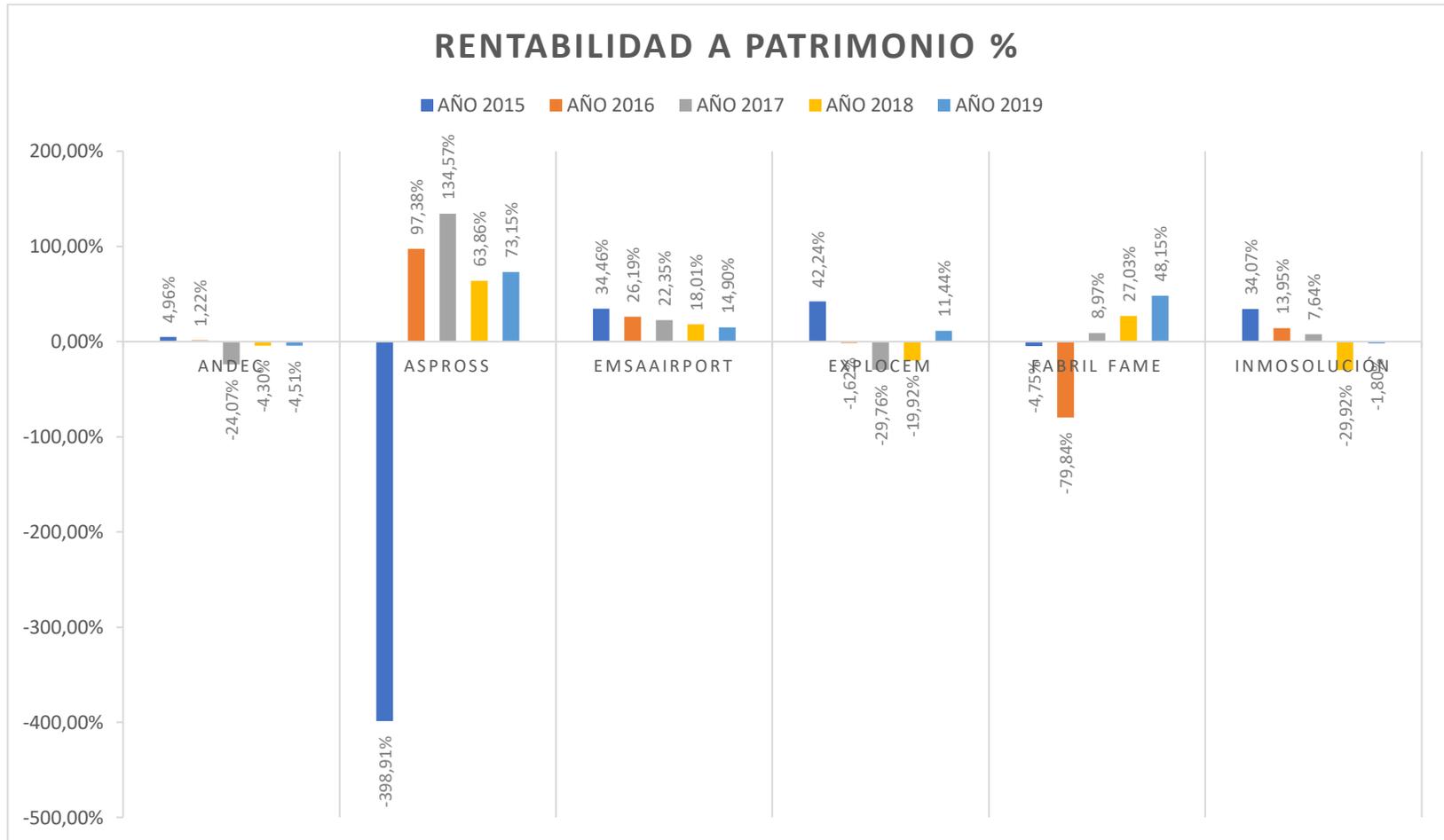


Figura 13:

Rentabilidad en base al Patrimonio expresada en porcentaje



**Comparación entre la Rentabilidad Obtenida por las Empresas y la
Rentabilidad Calculada en el Portafolio de Inversiones**

Tabla 62:

Comparación entre Rentabilidades

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019
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%

En este cuadro resumen se puede evidenciar de forma clara y precisa, cual ha sido el comportamiento económico de las empresas que pertenecen al grupo de accionista mayoritario del ISSFA.

En el año 2015, refleja un 16,44% de rentabilidad obtenido por las mismas, sobre el 7,90% que se determinó de acuerdo al mercado accionario de ese entonces, pudiendo determinar que las empresas realizaban sus actividades de forma eficiente.

En el año 2016, refleja una rentabilidad de 4,86%, la misma está por debajo de la rentabilidad calculada para ese año, pues la rentabilidad mínima esperada se calculó a un 8,20%, esto ya es una alarma para analizar que sucede con el ámbito comercial y productivo de las empresas. Analizando los factores internos y externos que podrían haber afectado a su rentabilidad y realizar una matriz de acciones para mitigar estos riesgos y tomar decisiones.

En el año 2017, se puede determinar que fue un año bastante negativo así como su resultado, un - 22,42% sobre el 7,36% que se esperaba como mínimo obtener, si refleja que las empresas tienen serios problemas en su rentabilidad, tanto los factores externos como políticas cambiables, gobierno de turno, finalización de contratos muy representativos, son algunos de los factores que influyeron

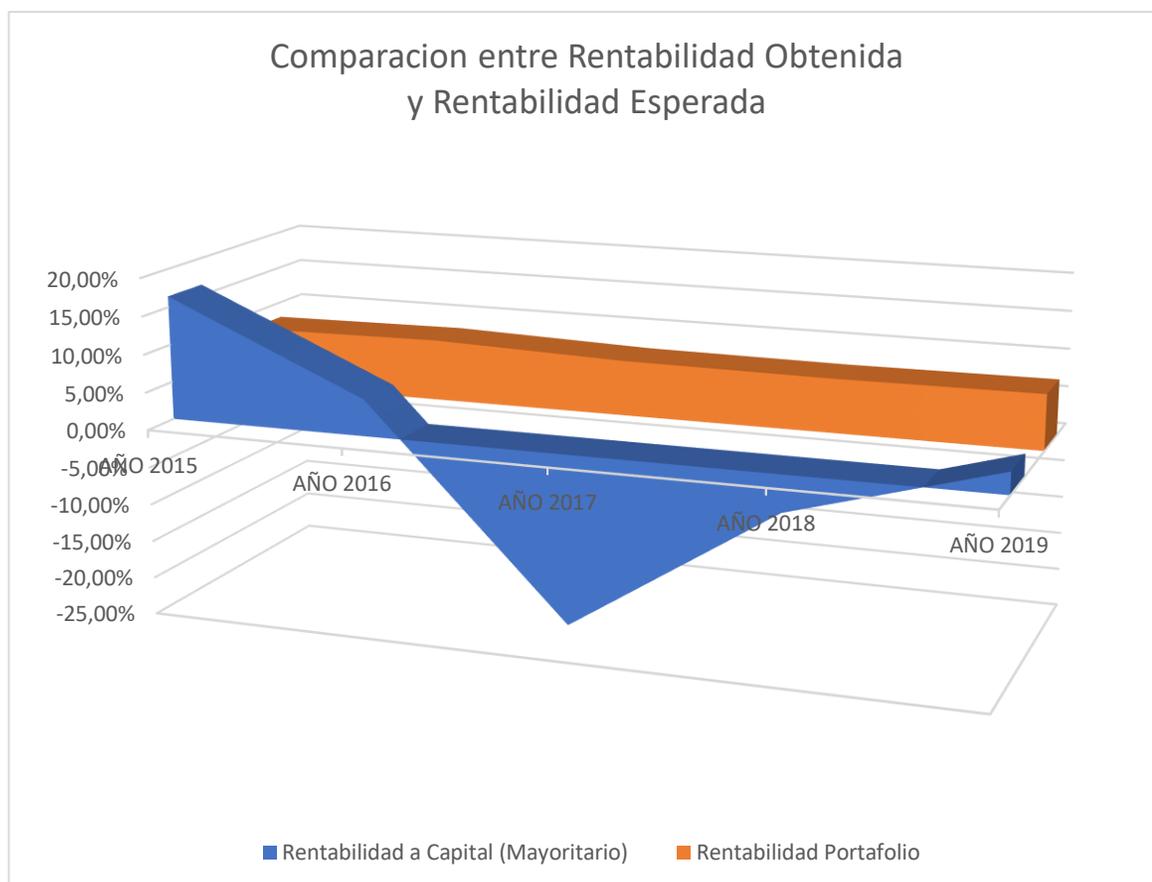
directamente en los ingresos de las empresas, pero no todo fue de forma externa, pues las malas administraciones, las decisiones erradas y extemporáneas también contribuyeron a esta crisis empresarial, dando como resultado el valor negativo que se refleja en este análisis.

En el año 2018, se trató de mitigar estos resultados negativos, pero no se obtuvieron mejores resultados, pues un valor negativo de $-4,87\%$ sobre un $7,17\%$ nos muestra que se minimizó los riesgos y se trató de mejorar la rentabilidad de las empresas pero no fueron suficientes, por lo que aun refleja este porcentaje en negativo, por ende se volvieron a tomar decisiones y fortalecer sus proyectos de mejorar las empresas que no pueden aun salir a flote, con el fin de evitar de entrar en un proceso de liquidación de las mismas.

En el año 2019, se puede observar que se pudo obtener un valor positivo en la rentabilidad obtenida por las empresas de $2,89\%$ sobre un $7,32\%$ que era el mínimo porcentaje en obtener esto nos muestra claramente que se tomaron decisiones y acciones internas como externas, con el único fin de mejorar la rentabilidad de las empresas, pero no todas tuvieron ese impacto positivo, pues hay empresas que entraron o van a entrar en un proceso de liquidación, ya sea por las malas administraciones, decisiones o factores externos que afectaron de forma considerable a las mismas, hundiéndolas a tal punto que lo más viable es liquidar las mismas antes de seguir perdiendo más capital.

Figura 14:

Comparación entre las Rentabilidades Obtenidas y Esperadas



El cuadro que se mira a continuación nos muestra como la tendencia de la rentabilidad obtenida de las empresas es a la baja, obteniendo el pico más bajo en el año 2017, lo cual es alarmante pues el campo accionario que mantiene el ISSFA en estas empresas es mayoritario, y por ende sus pérdidas son paralelas a la rentabilidad negativa que reflejan estas, lo que llevo a la toma de decisiones y elaboraciones de planes de acción para mitigar estos riesgos, pudiendo determinar que no surgen un efecto positivo esperado, pero si se ve que las empresas quieren salir a flote pero las mismas no alcanzan el mínimo de rentabilidad calculada.

Matrices de Accionistas Minoritarios

Matriz de Accionistas Minoritarios año 2015

Tabla 63:

Consolidado año 2015

	AÑO 2015							
	AMAZONASHOT	BGR	CONDORMINING	INAMAZONAS	MARESA	ONMIBUSS	SOCCASA	TOTAL
Activo corriente	7.960.360,00	536.033.497,00	398.790,00	3.646.082,85	142.982.602,00	190.603.781,11	1.255.804,25	882.880.917,21
Activo No Corriente	26.253.995,00	30.314.501,00	21.097.146,00	12.004.482,30	125.645.008,00	104.575.201,03	5.756.169,77	325.646.503,10
TOTAL ACTIVO	34.214.355,00	566.347.998,00	21.495.936,00	15.650.565,15	268.627.610,00	295.178.982,14	7.011.974,02	1.208.527.420,31
Pasivo Corriente	2.992.403,60	513.993.945,00	148.428,00	210.795,14	101.076.884,00	97.049.685,58	669.751,07	716.141.892,39
Pasivo No corriente	765.938,70	2.114.833,00	20.742.298,00	5.469,46	47.633.364,00	6.604.231,62	-	77.866.134,78
TOTAL PASIVO	3.758.342,30	516.108.778,00	20.890.726,00	216.264,60	148.710.248,00	103.653.917,20	669.751,07	794.008.027,17
Capital	7.429.195,60	33.379.087,00	146.000,00	524.036,00	30.000.000,00	127.549.480,00	1.160.000,00	200.187.798,60
Otros Cuentas Patrimoniales	23.026.817,10	16.860.133,00	459.210,00	14.910.264,55	- 25.286.092,40	63.975.584,94	5.182.222,95	99.128.140,14
TOTAL PATRIMONIO	30.456.012,70	50.239.220,00	605.210,00	15.434.300,55	4.713.907,60	191.525.064,94	6.342.222,95	299.315.938,74
Ingresos Operacionales	16.553.936,81	57.304.342,00	-	1.161.300,54	235.949.178,00	588.771.346,87	-	899.740.104,22
(-) Costo de Ventas	5.657.243,24	13.008.765,00	-	519.452,97	165.609.392,00	521.724.331,94	-	706.519.185,15
Utilidad Bruta	10.896.693,57	44.295.577,00	-	641.847,57	70.339.786,00	67.047.014,93	-	193.220.919,07
(-) Gastos Adm, Ventas y Otros	8.751.888,42	38.169.168,00	81.896,00	205.860,67	65.170.017,00	19.100.348,64	112.575,84	131.591.754,57
Utilidad Disponible	2.144.805,15	6.126.409,00	- 81.896,00	435.986,90	5.169.769,00	47.946.666,29	- 112.575,84	61.629.164,50
Impuesto a la Renta Generado	366.829,67	2.965.999,00	-	-	4.252.326,00	3.234.586,13	11.702,79	10.831.443,59
Utilidad/Capital	28,87%	18,35%	-56,09%	83,20%	17,23%	37,59%	-9,70%	30,79%
Utilidad/Patrimonio	7,04%	12,19%	-13,53%	2,82%	109,67%	25,03%	-1,78%	20,59%
% PAQUETE ACCIONARIO	44,68%	40,40%	10,00%	50,00%	0,57%	34,10%	42,02%	

Análisis. - En ente resumen podemos observar que la mayoría de las empresas mantienen un comportamiento normal en sus actividades económicas y financieras, siendo solo dos empresas las que presentan resultados negativos.

Matriz de Accionistas Minoritarios año 2016

Tabla 64:

Consolidado año 2016

	AÑO 2016							
	AMAZONASHOT	BGR	CONDORMINING	INAMAZONAS	MARESA	ONMIBUSS	SOCCASA	TOTAL
Activo corriente	6.884.468,13	704.586.231,00	479.852,00	3.849.857,25	118.686.062,84	161.126.713,07	2.964.863,50	998.578.047,79
Activo No Corriente	26.088.825,80	3.144.173,00	21.955.549,00	11.955.659,50	117.942.142,71	102.791.062,14	2.218.590,31	286.096.002,46
TOTAL ACTIVO	32.973.293,93	707.730.404,00	22.435.401,00	15.805.516,75	236.628.205,55	263.917.775,21	5.183.453,81	1.284.674.050,25
Pasivo Corriente	2.263.626,20	648.678.454,00	60.101,99	336.752,65	106.512.358,59	88.562.879,36	73.109,80	846.487.282,59
Pasivo No corriente	1.178.485,43	2.673.920,00	22.777.776,00	6.705,30	34.702.222,82	7.615.953,49	-	68.955.063,04
TOTAL PASIVO	3.442.111,63	651.352.374,00	22.837.877,99	343.457,95	141.214.581,41	96.178.832,85	73.109,80	915.442.345,63
Capital	7.429.195,60	44.086.520,00	146.000,00	524.036,00	30.000.000,00	127.549.480,00	1.160.000,00	210.895.231,60
Otros Cuentas Patrimoniales	22.101.986,70	12.291.510,00	-	548.476,99	14.938.022,80	65.413.624,14	40.189.462,36	158.336.473,02
TOTAL PATRIMONIO	29.531.182,30	56.378.030,00	-	402.476,99	15.462.058,80	95.413.624,14	5.110.344,01	369.231.704,62
Ingresos Operacionales	14.782.754,08	48.722.171,00	-	1.194.642,60	152.441.497,99	388.991.759,57	-	606.132.825,24
(-) Costo de Ventas	3.803.367,57	8.436.625,00	-	464.136,34	103.045.238,18	346.073.082,43	-	461.822.449,52
Utilidad Bruta	10.979.386,51	40.285.546,00	-	730.506,26	49.396.259,81	42.918.677,14	-	144.310.375,72
(-) Gastos Adm, Ventas y Otros	9.824.487,83	36.526.108,00	78.487,00	286.171,81	57.584.188,45	18.401.144,30	262.800,78	122.963.388,17
Utilidad Disponible	1.154.898,68	3.759.438,00	-	78.487,00	444.334,45	8.187.928,64	262.800,78	21.346.987,55
Impuesto a la Renta Generado	318.144,68	2.925.851,00	-	2.533,30	1.459.588,88	1.294.826,30	5.842,10	6.006.786,26
Utilidad/Capital	15,55%	8,53%	-53,76%	84,79%	-27,29%	19,22%	-22,66%	10,12%
Utilidad/Patrimonio	3,91%	6,67%	19,50%	2,87%	-8,58%	14,62%	-5,14%	5,78%
% PAQUETE ACCIONARIO	44,68%	40,40%	10,00%	50,00%	0,57%	34,10%	42,02%	

Análisis. - El principal análisis que podemos realizar de este resumen es que las empresas presentan sus actividades normales excepto dos que es CONDORMINING y SOCCASA, la primera se encuentra en etapa de explotación y la segunda debe cumplir lo que se modificó en la ley para su funcionamiento y administración por parte del estado.

Matriz de Accionistas Minoritarios año 2017

Tabla 65:

Consolidado año 2017

	AÑO 2017							
	AMAZONASHOT	BGR	CONDORMINING	INAMAZONAS	MARESA	ONMIBUSS	SOCCASA	TOTAL
Activo corriente	6.945.793,66	794.395.092,00	366.726,00	3.886.190,43	160.940.088,33	203.531.713,00	1.570.011,22	1.171.635.614,64
Activo No Corriente	25.434.966,20	35.464.171,00	24.288.048,00	11.978.324,70	136.960.736,28	96.946.826,00	3.465.399,22	334.538.471,40
TOTAL ACTIVO	32.380.759,86	829.859.263,00	24.654.774,00	15.864.515,13	297.900.824,61	300.478.539,00	5.035.410,44	1.506.174.086,04
Pasivo Corriente	3.686.695,43	761.116.832,00	284.783,00	514.443,33	127.069.598,37	126.569.659,00	16.258,03	1.019.258.269,16
Pasivo No corriente	5.009.395,38	6.078.597,00	23.590.808,00	8.172,20	76.163.048,47	7.814.668,00	-	118.664.689,05
TOTAL PASIVO	8.696.090,81	767.195.429,00	23.875.591,00	522.615,53	203.232.646,84	134.384.327,00	16.258,03	1.137.922.958,21
Capital	7.429.195,60	46.357.700,00	146.000,00	524.036,00	30.000.000,00	127.549.480,00	1.160.000,00	213.166.411,60
Otros Cuentas Patrimoniales	16.255.473,45	16.306.134,00	633.183,00	14.817.863,60	64.668.177,77	38.544.732,00	3.859.152,41	155.084.716,23
TOTAL PATRIMONIO	23.684.669,05	62.663.834,00	779.183,00	15.341.899,60	94.668.177,77	166.094.212,00	5.019.152,41	368.251.127,83
Ingresos Operacionales	14.601.444,15	60.412.431,00	-	933.482,88	247.348.774,20	474.214.388,00	-	797.510.520,23
(-) Costo de Ventas	4.783.590,75	7.378.175,00	-	440.980,18	174.529.331,77	436.083.014,00	-	623.215.091,70
Utilidad Bruta	9.817.853,40	53.034.256,00	-	492.502,70	72.819.442,43	38.131.374,00	-	174.295.428,53
(-) Gastos Adm, Ventas y Otros	8.792.546,24	39.827.620,00	125.789,00	253.425,01	65.705.318,80	21.842.386,00	89.939,57	136.637.024,62
Utilidad Disponible	1.025.307,16	13.206.636,00	-	125.789,00	239.077,69	7.114.123,63	16.288.988,00	37.658.403,91
Impuesto a la Renta Generado	151.466,40	5.316.565,00			1.262.149,95		228,38	6.730.409,73
Utilidad/Capital	13,80%	28,49%	-86,16%	45,62%	23,71%	12,77%	-7,75%	17,67%
Utilidad/Patrimonio	4,33%	21,08%	-16,14%	1,56%	7,51%	9,81%	-1,79%	10,23%
% PAQUETE ACCIONARIO	44,68%	40,40%	10,00%	50,00%	0,57%	34,10%	42,02%	

Análisis. - El principal análisis que podemos realizar es casi el mismo sin mayores variaciones ya que las empresas continúan sus actividades de forma normal a excepción de CONDORMINING y SOCCASA, las mismas que presentan pérdidas en sus actividades.

Matriz de Accionistas Minoritarios año 2018

Tabla 66:

Consolidado año 2018

	AÑO 2018							
	AMAZONASHOT	BGR	CONDORMINING	INAMAZONAS	MARESA	ONMIBUSS	SOCCASA	TOTAL
Activo corriente	6.868.363,92	820.013.644,00	461.141,35	3.489.685,81	236.330.843,93	198.274.917,39	1.406.350,76	1.266.844.947,16
Activo No Corriente	24.766.824,40	31.791.346,00	26.516.016,30	11.974.245,40	150.351.879,89	99.249.959,96	3.725.365,08	348.375.637,03
TOTAL ACTIVO	31.635.188,32	851.804.990,00	26.977.157,65	15.463.931,21	386.682.723,82	297.524.877,35	5.131.715,84	1.615.220.584,19
Pasivo Corriente	5.492.058,62	779.119.246,00	2.922.741,35	127.008,90	236.104.343,46	107.730.835,74	95.198,37	1.131.591.432,44
Pasivo No corriente	1.638.850,70	3.683.040,00	23.529.402,80	9.696,71	55.696.219,58	9.051.730,68	-	93.608.940,47
TOTAL PASIVO	7.130.909,32	782.802.286,00	26.452.144,15	136.705,61	291.800.563,04	116.782.566,42	95.198,37	1.225.200.372,91
Capital	7.429.195,60	50.550.402,00	146.000,00	524.036,00	30.000.000,00	127.549.480,00	1.160.000,00	217.359.113,60
Otros Cuentas Patrimoniales	17.075.083,40	18.452.302,00	379.013,51	14.803.189,60	64.882.160,78	53.192.830,93	3.876.517,47	172.661.097,69
TOTAL PATRIMONIO	24.504.279,00	69.002.704,00	525.013,51	15.327.225,60	94.882.160,78	180.742.310,93	5.036.517,47	390.020.211,29
Ingresos Operacionales	15.797.912,88	71.487.092,00	-	941.332,94	329.504.908,41	451.868.971,19	-	869.600.217,42
(-) Costo de Ventas	5.266.436,30	13.413.674,00	-	428.636,09	271.365.928,04	416.762.930,33	-	707.237.604,76
Utilidad Bruta	10.531.476,58	58.073.418,00	-	512.696,85	58.138.980,37	35.106.040,86	-	162.362.612,66
(-) Gastos Adm, Ventas y Otros	9.324.107,22	43.891.939,00	292.355,83	311.667,33	83.702.777,11	21.817.369,00	450.812,43	159.791.027,92
Utilidad Disponible	1.207.369,36	14.181.479,00	- 292.355,83	201.029,52	- 25.563.796,74	13.288.671,86	- 450.812,43	2.571.584,74
Impuesto a la Renta Generado	238.655,43	6.152.682,00			1.641.323,97	54.102,44	15.103,02	8.101.866,86
Utilidad/Capital	16,25%	28,05%	-200,24%	38,36%	-85,21%	10,42%	-38,86%	1,18%
Utilidad/Patrimonio	4,93%	20,55%	-55,69%	1,31%	-26,94%	7,35%	-8,95%	0,66%
% PAQUETE ACCIONARIO	44,68%	40,40%	10,00%	50,00%	0,57%	34,10%	42,02%	

Análisis. - El principal análisis que podemos realizar en este año es la pérdida que refleja la empresa MARESA debido al impacto de las políticas del gobierno de turno que afectaron a la mayoría de empresas y estas hasta tomar medidas efectivas pues arrojaron resultados negativos, por otra parte, CONDORMINING y SOCCASA, continúan con sus pérdidas.

Matriz de Accionistas Minoritarios año 2019

Tabla 67:

Consolidado año 2019

	AÑO 2019							
	AMAZONASHOT	BGR	CONDORMINING	INAMAZONAS	MARESA	ONMIBUSS	SOCCASA	TOTAL
Activo corriente	5.029.294,33	933.250.842,00	1.411.000,38	3.424.745,17	192.294.492,00	167.391.304,60	1.407.563,06	1.304.209.241,54
Activo No Corriente	24.120.541,70	33.910.377,00	31.475.210,90	12.040.450,20	183.840.440,75	86.996.895,53	3.725.365,08	376.109.281,16
TOTAL ACTIVO	29.149.836,03	967.161.219,00	32.886.211,28	15.465.195,37	376.134.932,75	254.388.200,13	5.132.928,14	1.680.318.522,70
Pasivo Corriente	2.519.287,93	883.478.711,00	376.707,07	90.820,75	191.438.878,82	72.755.315,95	167.094,53	1.150.826.816,05
Pasivo No corriente	1.830.079,30	4.291.365,00	30.566.286,20	35.868,55	84.955.674,53	8.513.839,18	-	130.193.112,76
TOTAL PASIVO	4.349.367,23	887.770.076,00	30.942.993,27	126.689,30	276.394.553,35	81.269.155,13	167.094,53	1.281.019.928,81
Capital	7.429.195,60	57.834.542,00	146.000,00	524.036,00	30.000.000,00	127.549.480,00	1.160.000,00	224.643.253,60
Otros Cuentas Patrimoniales	17.371.273,20	21.556.601,00	1.797.218,01	14.814.470,07	69.740.379,40	45.569.565,00	3.805.833,61	174.655.340,29
TOTAL PATRIMONIO	24.800.468,80	79.391.143,00	1.943.218,01	15.338.506,07	99.740.379,40	173.119.045,00	4.965.833,61	399.298.593,89
Ingresos Operacionales	15.221.092,40	75.115.567,00	-	1.055.466,37	311.020.169,82	295.329.509,52	-	697.741.805,11
(-) Costo de Ventas	7.383.703,58	13.409.999,00	-	368.232,16	269.967.647,11	269.872.651,03	-	561.002.232,88
Utilidad Bruta	7.837.388,82	61.705.568,00	-	687.234,21	41.052.522,71	25.456.858,49	-	136.739.572,23
(-) Gastos Adm, Ventas y Otros	6.418.466,60	44.311.414,00	307.670,61	853.306,65	86.438.916,84	13.509.928,97	70.683,86	151.910.387,53
Utilidad Disponible	1.418.922,22	17.394.154,00	-	307.670,61	- 166.072,44	- 45.386.394,13	11.946.929,52	- 70.683,86
Impuesto a la Renta Generado	240.249,95	7.382.940,00	-	-	-	91.481,20	12.927,36	7.727.598,51
Utilidad/Capital	19,10%	30,08%	-210,73%	-31,69%	-151,29%	9,37%	-6,09%	-6,75%
Utilidad/Patrimonio	5,72%	21,91%	-15,83%	-1,08%	-45,50%	6,90%	-1,42%	-3,80%
% PAQUETE ACCIONARIO	44,68%	40,40%	10,00%	50,00%	0,57%	34,10%	42,02%	

Análisis. - El principal análisis que podemos realizar en este año es la pérdida que reflejan las empresas INAMAZONAS y MARESA por las leyes aprobadas en las cuales restringen el libre funcionamiento de estas empresas por contar con capital de instituciones del estado y deben registrarse a los organismos de control del sector público, por otra parte, CONDORMINING y SOCCASA, continúan con sus pérdidas.

Participación de Capital Minoritario en Empresas del ISSFA

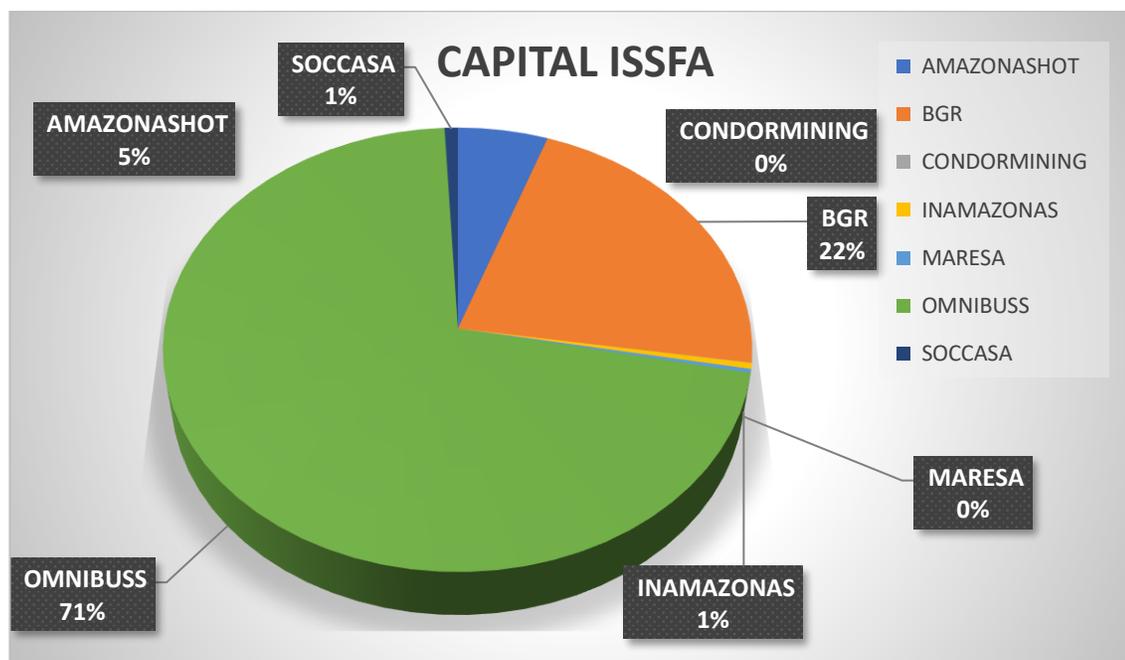
Tabla 68:

Resumen empresas Minoritarias

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
			60.746.506,42

Figura 15:

Participación de Capital Minoritario en Empresas del ISSFA



En este cuadro se puede observar claramente como está distribuido el capital en las empresas de participación minoritaria, teniendo como la de mayor participación la empresa OMNIBUSS con un 71% del total del capital invertido.

Continuando con su participación accionaria tenemos a BGR, con una participación del 22%, AMAZONASHOT con un 5% y las cuatro restantes con una participación muy mínima de un total del 2% del total del capital invertido que no tienen mayor afectación o representación en el total de las utilidades obtenidas en sus actividades económicas.

Utilidades Disponibles Anuales de las Empresas Minoritarias

Tabla 69:

Resumen de Utilidades de empresas Minoritarias

UTILIDAD DISPONIBLE					
	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019
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
TOTAL	61.629.164,50	21.346.987,55	37.658.403,91	2.571.584,74	- 15.170.815,30

En este cuadro podemos observar cómo se encuentran distribuidas las utilidades en sus respectivas empresas, para de esta forma realizar un análisis de cómo ha ido generando o afectando sus ganancias tanto para el o los socios mayoritarios y minoritarios.

AMAZONASHOT, no presenta mayores novedades en sus utilidades obtenidas en el periodo comprendido entre los años 2015 hasta el 2019.

BGR, es una de las empresas más rentables en este periodo pudiendo determinar que en los años 2015 y 2016 generan utilidad promedio, pero desde el año 2017 hasta el 2019 se puede visualizar que sus utilidades han incrementado de forma considerable.

CONDORMINING, esta compañía se dedica al desarrollo de todas las actividades relacionadas con la minería de manera directa en asociación con personas naturales o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras. La compañía se encuentra en la etapa de exploración, por lo que no se han generado ingresos operacionales relacionados a la explotación de recursos minerales.

INAMAZONAS, esta empresa tiene un comportamiento no muy bueno, presentando una pendiente negativa continua hasta que en el año 2019 refleja una pérdida, motivo por el cual se debe analizar si se continua o no siendo accionista de la misma.

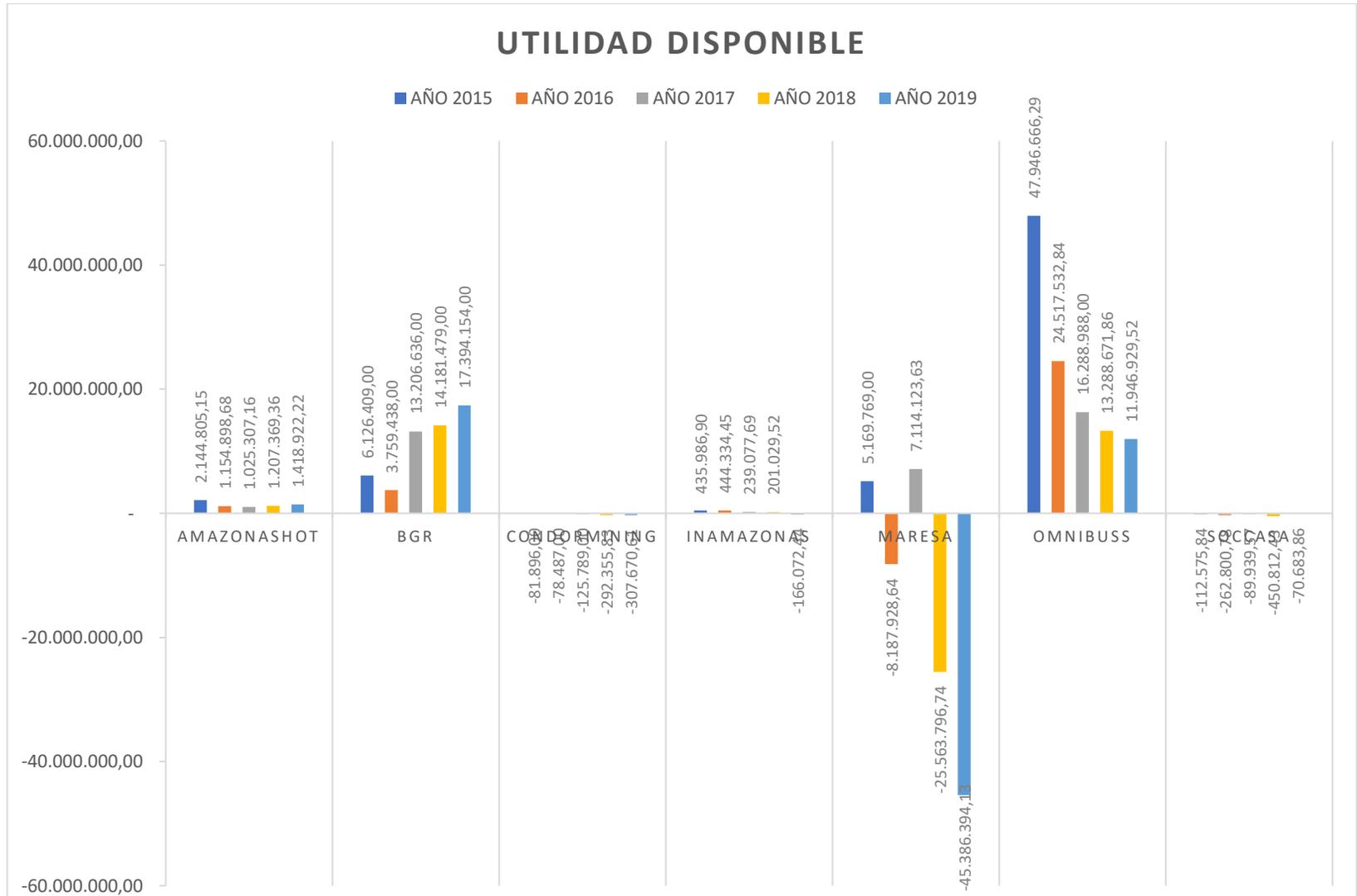
MARESA, es sus resultados se observa que tiene una actividad económica estable hasta el año 2017, pero en el año 2018 y 2019 refleja pérdidas considerables las mismas que afectan a todos los socios o accionistas y de continuar en ese ritmo la empresa podría tener problemas legales e incluso llegar a un proceso de liquidación pues son dos años consecutivos que han generado pérdidas.

OMNIBUSS, esta empresa nos muestra un comportamiento en pendiente, es decir a pesar de generar rentabilidad estas han ido decreciendo con el paso de los años hasta llegar al 2019 y generar utilidad, pero no como lo hacía en años anteriores.

SOCASA, el principal problema que se suscita en esta compañía es que en el año 2012 el gobierno de turno emite políticas con respecto a sector pesquero el mismo que con intervención del Ministerio de Medio Ambiente, limita muchas actividades de la empresa y estas generan pérdidas a la misma.

Figura 16:

Utilidad Disponible por empresas



Rentabilidad de las Empresas Minoritarias en Referencia al Capital

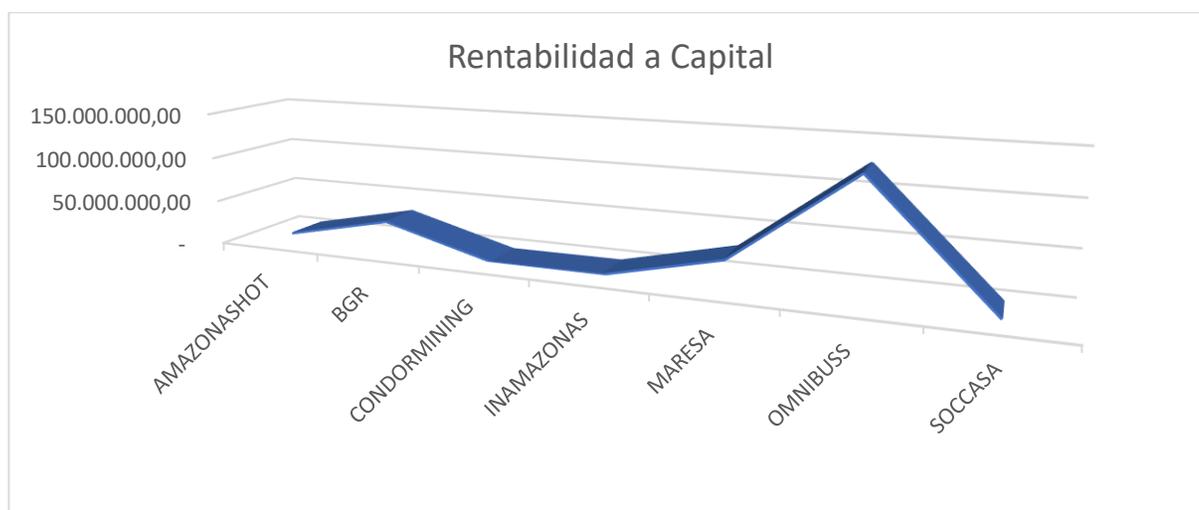
Tabla 70:

Resumen de Rentabilidad sobre Capital de empresas Minoritarias

Rentabilidad a Capital						
	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	CAPITAL
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

Figura 17:

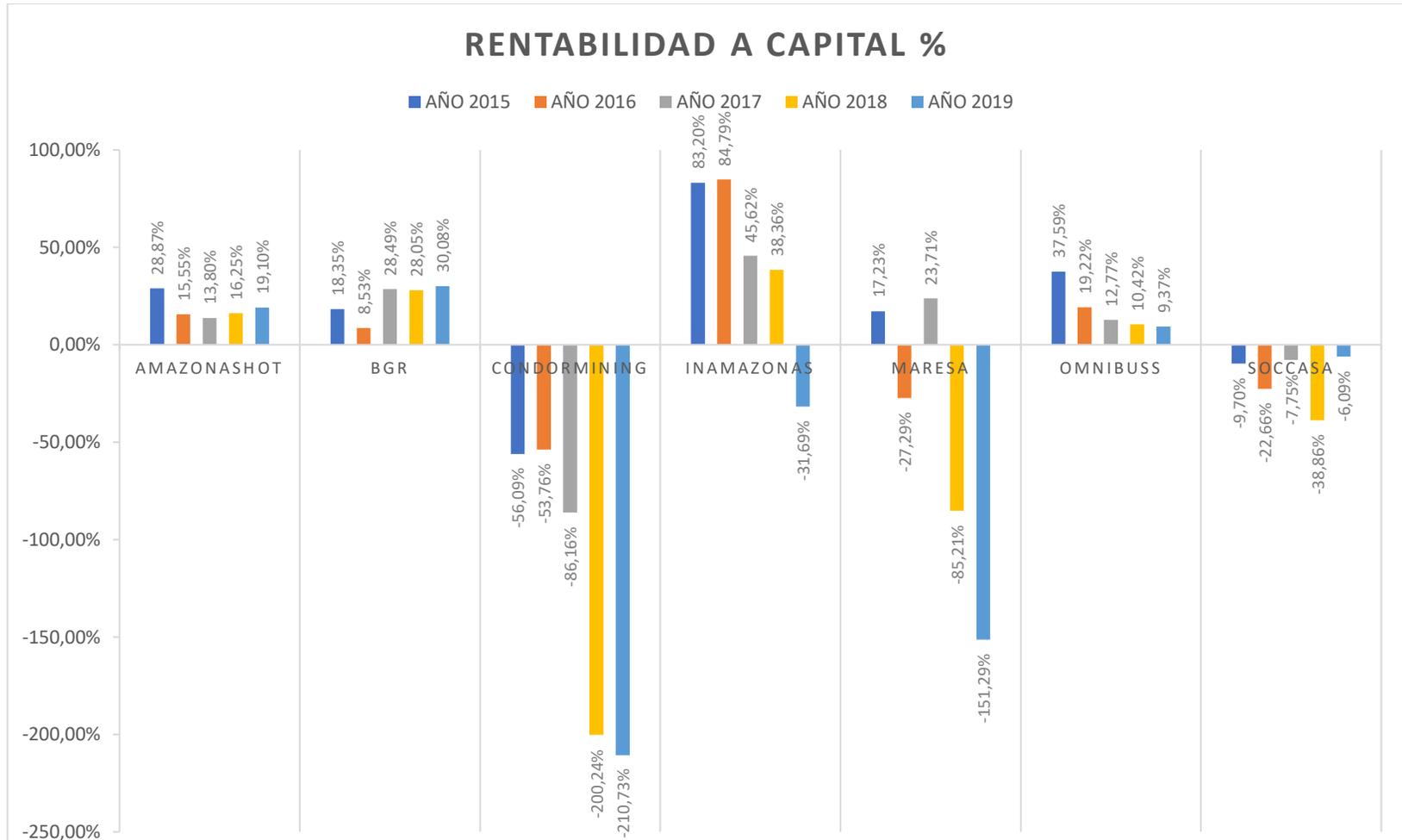
Rentabilidad sobre Capital Empresas Minoritarias



El siguiente cuadro nos muestra cual ha sido el comportamiento de cada una de las empresas en cada año, el mismo que nos permite visualizar de forma sencilla y clara estos resultados y poder analizar su comportamiento y poder tomar decisiones en base de seguir o no como accionistas o a su vez recomendar acciones a seguir ya sea para solventar falencias o a su vez fortalecer el desempeño de las mismas en caso de seguir generando mayor utilidad.

Figura 18:

Cuadro de Rentabilidad sobre Capital en porcentaje



Rentabilidad de las Empresas Minoritarias en Referencia al Patrimonio

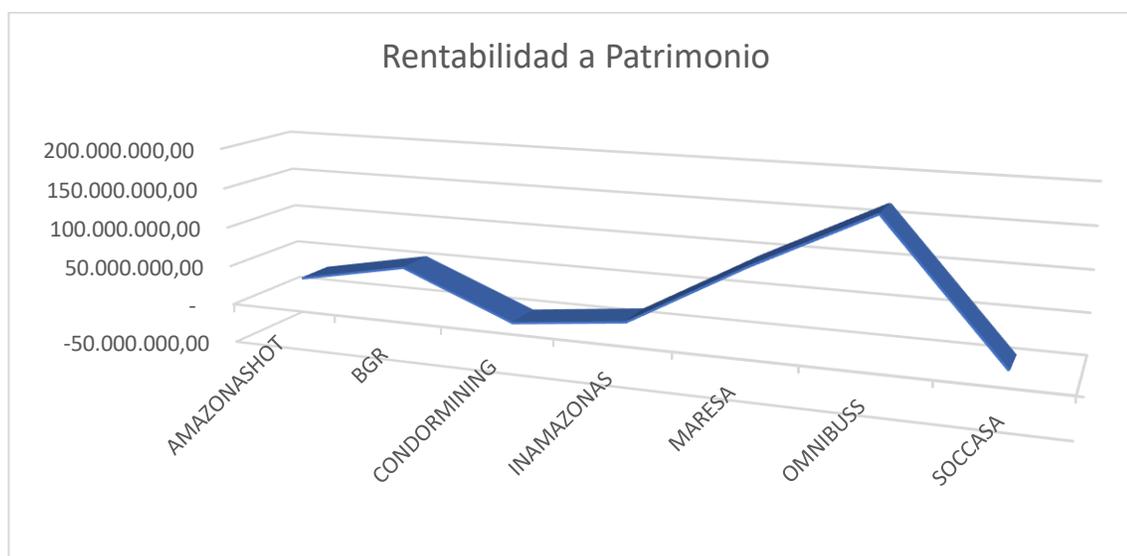
Tabla 71:

Resumen de Rentabilidad sobre Patrimonio de empresas Minoritarias

Rentabilidad a Patrimonio						
	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	PATRIMONIO
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

Figura 19:

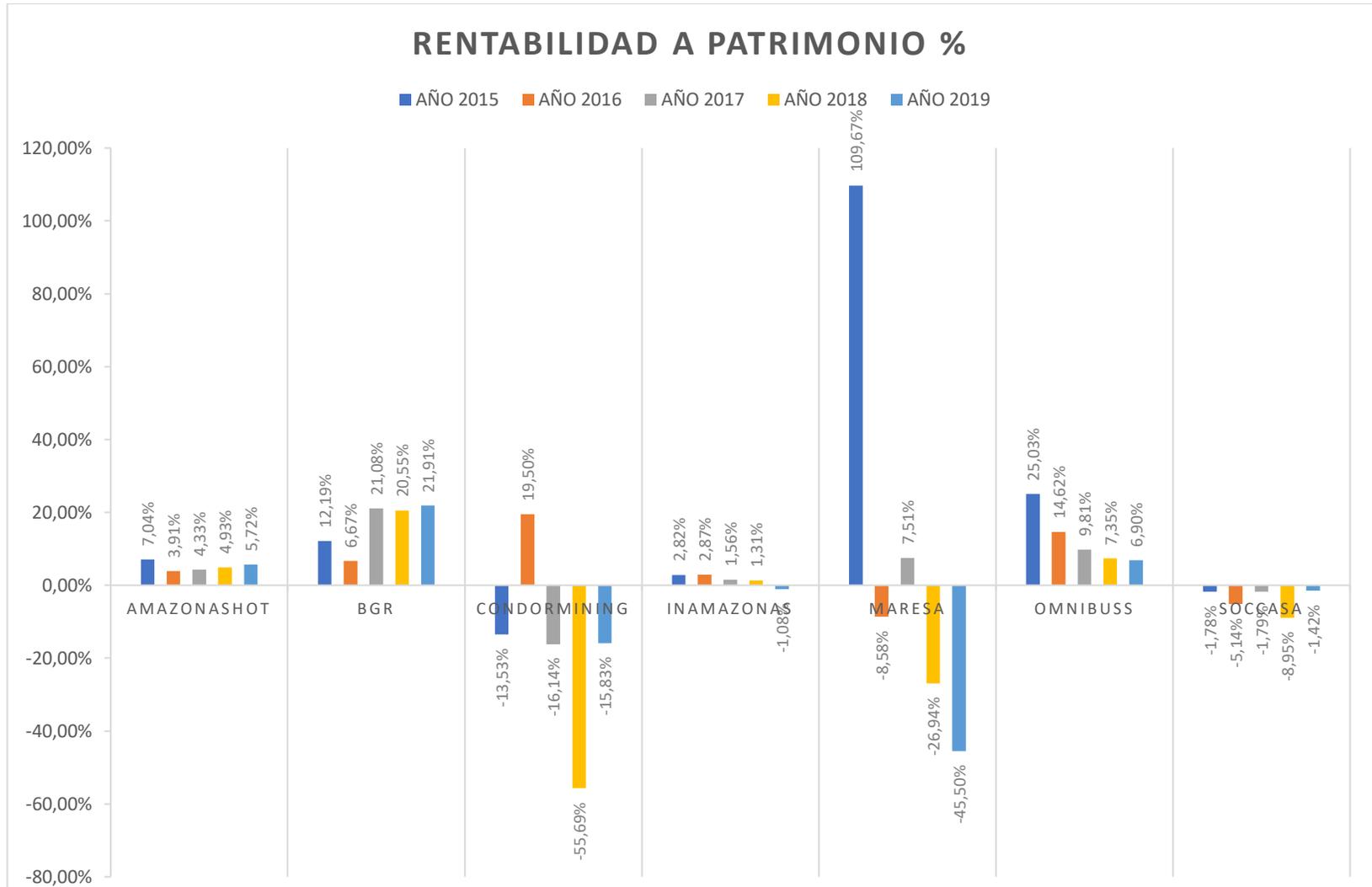
Rentabilidad sobre Patrimonio de Empresas Minoritarias



El siguiente cuadro nos muestra como está relacionada la rentabilidad con el patrimonio, es decir aquí podemos observar ya de forma más global como es el comportamiento de cada empresa con mayor sustentabilidad. Viendo de esta manera como cada empresa en cada año ha ido desempeñando sus actividades.

Figura 20:

Rentabilidad sobre Patrimonio de Empresas Minoritarias por Porcentaje



Comparación entre Rentabilidad Obtenida y Rentabilidad Esperada

Tabla 72:

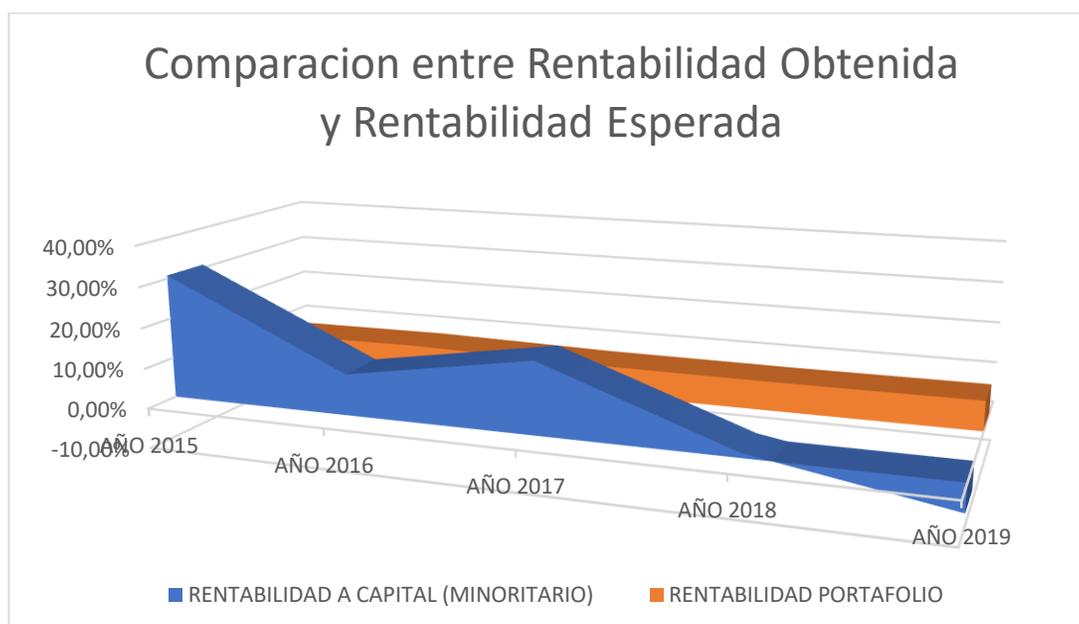
Cuadro de Comparación entre Rentabilidad Obtenida y Esperada

	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%

En este cuadro podemos observar que existe rentabilidad de las empresas minoritarias, por encima de la rentabilidad del portafolio que calculo el ISSFA, resultados que son favorables pues se puede ver que las empresas están generando utilidad. A pesar de que su tendencia sea a disminuir eso depende mucho del valor que se tiene invertido para poder determinar si una empresa está o no rindiendo de forma óptima o a su vez presente problemas.

Figura 21:

Comparación entre Rentabilidad Obtenida y Esperada



El asesoramiento que puedo dar es que en estos casos que sea favorables o no, pues lo mejor es aumentar la participación o a su vez mejor dejar de invertir pues el rendimiento para el año 2019 tiene un valor negativo de – 6,75% el mismo que se debe analizar de forma minuciosa para recomendar o tomar las mejores decisiones.

Comparación de Utilidades de las Empresas Mayoritarias y Minoritarias del ISSFA

Tabla 73:

Cuadro de Utilidad de Empresas Mayoritarias

UTILIDAD EMPRESAS MAYORITARIAS SEGÚN PARTICIPACIÓN ISSFA					
	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019
ANDEC	5.569.716,33	1.352.443,83	- 21.066.867,24	- 6.963.572,34	- 4.632.279,26
ASPROSS	- 93.133,21	156.032,60	299.287,77	210.927,99	137.506,83
EMSAAIRPORT	3.322.355,97	3.309.937,18	2.769.117,67	2.135.859,77	2.350.491,39
EXPLOCEM	1.906.921,25	- 74.247,28	- 1.126.499,53	- 748.846,94	502.523,23
FABRIL FAME	- 223.981,78	- 2.252.187,76	396.290,42	1.682.505,20	3.165.602,16
INMOSOLUCIÓN	775.997,37	282.068,17	161.517,48	- 501.409,86	- 33.103,32
TOTAL	11.257.875,93	2.774.046,74	- 18.567.153,42	- 4.184.536,18	1.490.741,03

Tabla 74:

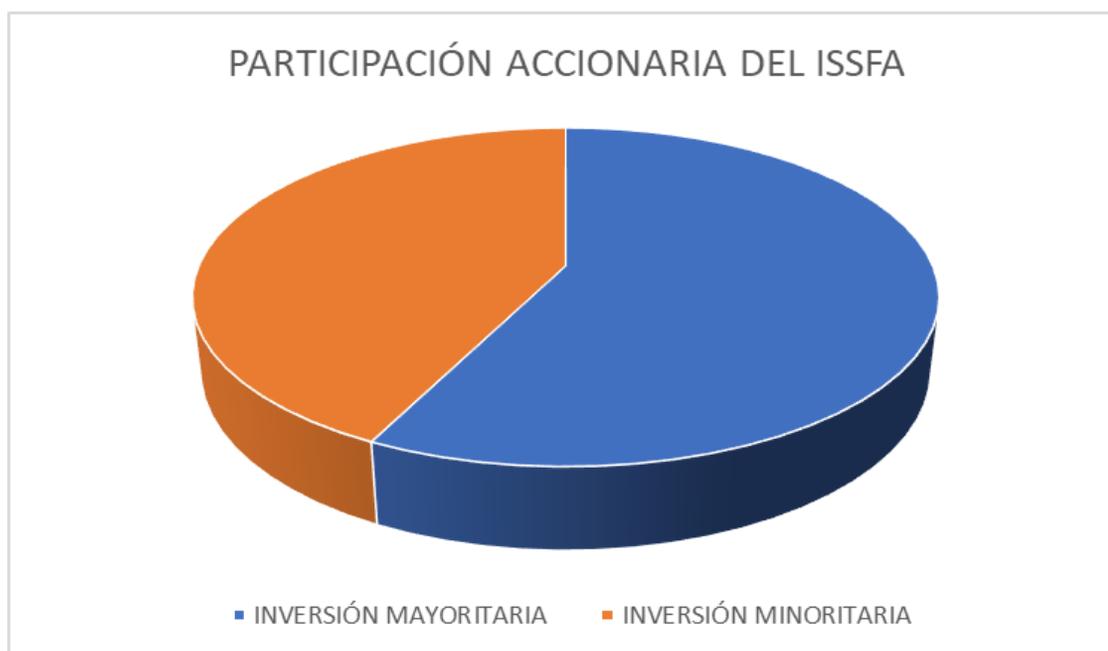
Cuadro de Utilidad de Empresas Minoritarias

UTILIDAD EMPRESAS MINORITARIAS SEGÚN PARTICIPACIÓN ISSFA					
	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019
AMAZONASHOT	958.298,94	516.008,73	458.107,24	539.452,63	633.974,45
BGR	2.475.069,24	1.518.812,95	5.335.480,94	5.729.317,52	7.027.238,22
CONDORMINING	- 8.189,60	- 7.848,70	- 12.578,90	- 29.235,58	- 30.767,06
INAMAZONAS	217.993,45	222.167,23	119.538,85	100.514,76	- 83.036,22
MARESA	29.467,68	- 46.671,19	40.550,50	- 145.713,64	- 258.702,45
OMNIBUSS	16.349.813,20	8.360.478,70	5.554.544,91	4.531.437,10	4.073.902,97
SOCCASA	- 47.304,37	- 110.428,89	- 37.792,61	- 189.431,38	- 29.701,36
TOTAL	19.975.148,55	10.452.518,82	11.457.850,93	10.536.341,40	11.332.908,54

Tabla 75:*Cuadro de Comparación entre Utilidad Mayoritaria y Minoritaria*

	BALANCE DESDE EL AÑO 2015 HASTA EL 2019				
	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 MAYORITARIA	11.257.875,93	2.774.046,74	- 18.567.153,42	- 4.184.536,18	1.490.741,03

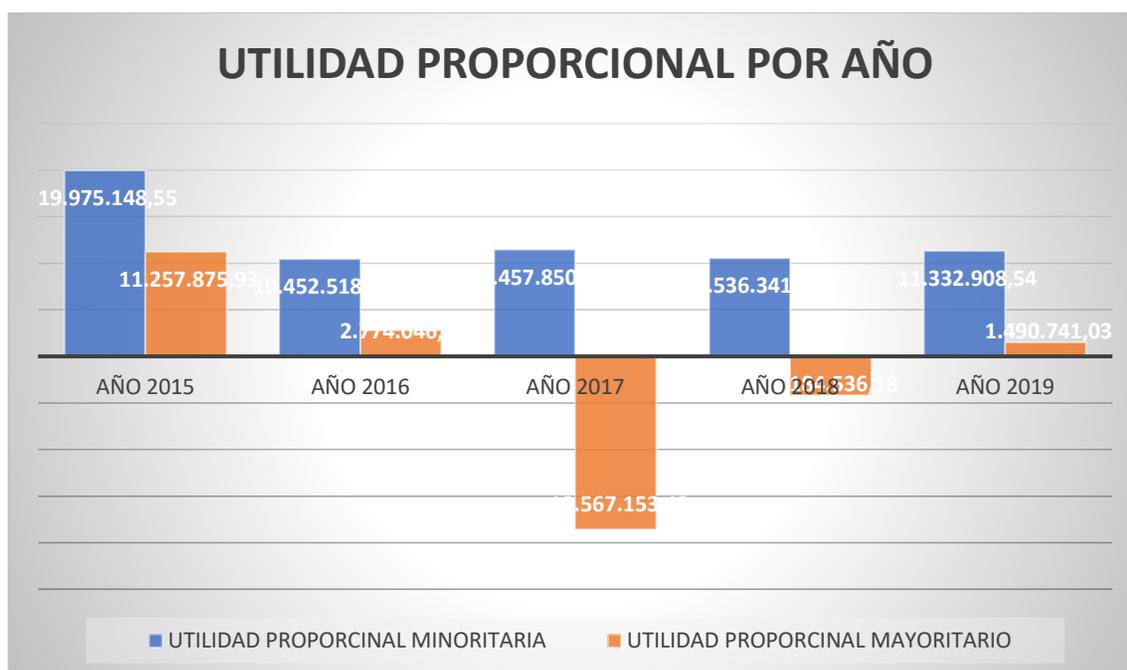
En este cuadro se puede observar claramente una comparación entre las empresas de participación Mayoritaria y Minoritaria en el cual refleja que las empresas de participación minoritaria en todos los años tienen mayor rentabilidad, pero es en el año 2015, en el cual se ve el mayor beneficio y en los años posteriores se mantiene en una rentabilidad estable.

Figura 22:*Participación Accionaria Mayoritaria y Minoritaria*

El en esta imagen observamos que la participación minoritaria es menor a la mayoritaria, pero a pesar de contar con una inversión menor esta está generando mayor rentabilidad.

Figura 23:

Utilidad Proporcional por Año



En este cuadro se observa detalladamente, como han ido generando la rentabilidad cada año, en base a las participaciones, sean estas mayoritarias o minoritarias por parte del ISSFA en lo que se refiere a renta variable.

Capítulo V

Conclusiones y Recomendaciones

Conclusiones

- El Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA), tiene como misión proteger al colectivo militar ecuatoriano, sus dependientes y derechohabientes, a través de la administración técnica legal de los recursos para la entrega eficiente y oportuna de las prestaciones y servicios establecidos en el Régimen Especial de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, brindando un servicio social de manera eficiente y oportuna buscando ser una institución sólida y confiable, que garantice el aseguramiento social integral de la familia militar a nivel nacional y en casos especiales a nivel internacional.
- El Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA), tiene un departamento de Inversiones, el mismo que se divide en renta fija, renta variable e inmobiliaria, para este caso nos centraremos y analizaremos todo lo que se refiere a inversiones de renta variable, en el cual el ISSFA es accionista y busca generar rentabilidad para solventar sus servicios sociales.
- Las inversiones de renta variable para este estudio se las parametrizo en dos grupos, renta variable mayoritario y renta variable minoritario, esto se lo denomina por el porcentaje de participación o inversión que tiene el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, en las diferentes empresas, de las cuales podemos indicar que son 6 empresas con participación mayoritaria y 7 empresas con participación minoritaria, dando un total de 13 empresas que van hacer analizadas.

- Las empresas de participación mayoritaria están directamente relacionadas con el departamento de Gestión Empresarial, la mismas que realiza todo tipo de coordinaciones, control y toma de decisión de relevancia, las empresas son las siguientes:

✓ ANDEC S.A.	93,73%
✓ ASPROS C.A.	100,00%
✓ EMSAAIRPORT SERVICES CEM	70,00%
✓ EXPLOCEN C.A.	60,00%
✓ FABRILFAME S.A.	100,00%
✓ INMOSOLUCIÓN S.A.	100,00%

- Las empresas de participación minoritaria están directamente relacionadas con el departamento de Inversiones y gestión empresarial, para las coordinaciones, las empresas minoritarias son las siguientes:

✓ AMAZONASHOT S.A.	44,68%
✓ BANCO GENERAL RUMIÑAHUI	40,40%
✓ CONDORMINING S.A.	10,00%
✓ INAMAZONAS S.A.	50,00%
✓ MARESA HOLDING	0,57%
✓ OMNIBUSS BB	34,10%
✓ SOCCASA S.A.	42,02%

- Una vez analizado las empresas Mayoritarias desde el año 2015 hasta el 2019, podemos concluir que:

ANDEC, su principal actividad económica es la elaboración de productos de acero ya sean estos para uso o consumo final o intermedios, y su actividad económica fue rentable hasta el año 2016, teniendo una perdida muy significativa en el año 2017 por más de 22 millones debido al reconocimiento de provisiones y deudas años anteriores entre ellos SRI, Cupones a favor de

otras instituciones, revalorización de activos, gastos excesivos por parte de las gerencias de esos periodos, entre otros. Para continuar sus actividades, el accionista inyectó capital, para evitar que la misma ingrese en liquidación como lo establece la ley, pero la misma continúa con valores negativos hasta el año 2019, los mismos que están reflejando una recuperación paulatina de acuerdo a las actividades comerciales del mercado actual.

ASPROS, su actividad económica es la colocación de contratos de seguros para una o varias aseguradoras a nivel nacional, incluso se brinda asesoramiento especializado, esta empresa presentó una pérdida en el año 2015. En el año 2016 hasta el 2019 ha generado utilidades de forma permanente, siendo así una de las empresas más rentables.

EMSAIRPORT SERVICES CEM, esta empresa refleja actividades normales en todo sentido, sin mayores observaciones.

EXPLOCEN C.A. su actividad principal es fabricar, importar, exportar todo lo que se refiere a explosivos, esta actividad fue muy lucrativa hasta el año 2015 cuando finalizó los trabajos de explotaciones que hacía el gobierno para la construcción de obras, por ende, fue un golpe bastante fuerte a su economía e ingresos, adicional a eso se hizo una revalorización de activos y se reconocieron cuentas por pagar anteriores, hubo una explosión de la planta del producto estrella de Explocen, la competencia y grande y las importaciones se veían afectadas por las mismas, una afectación muy importante es el comité de trabajadores que afecta el desempeño de la empresa, así como también las malas administraciones anteriores, pero esta se pudo recuperar ya de alguna forma en el año 2018 y 2019 debido al

cambio de gerencia y la iniciación de la actividad minera en el Ecuador a gran escala, volviendo a flote en su rentabilidad

FABRILFAME S.A. con su principal actividad económica de producir y comercializar prendas de uso militar, industrial, deportivo y en general, esta empresa sufrió pérdidas hasta el año 2016 por desvinculación de personal operativo de la empresa y luego de eso con cambios en sus políticas, así como de gerente realizando estrategias de comercialización, reducción costos de personal así como gastos administrativos lo que dio como resultado que la empresa empieza a salir a flote, obteniendo resultados positivos.

INMOSOLUCIÓN S.A. con su principal actividad económica de construir, promocionar, compra venta de inmuebles, mantenía buenos rendimientos, pero debido a las políticas y manejo interno esta empresa presenta problemas y perdidas las mismas generaron especialmente por los interés que el ISSFA grava por la ejecución de los mandatos, falta de control interno de la gerencia desde el año 2012 hasta el 2018 lo que ocasiono que no se realicen de forma eficaz las proyecciones sobre los proyectos inmobiliarios, falta de inversión del gatós público, la misma de continuar así, ingresaría a un proceso de liquidación.

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 mantener una ley social para sustentar la soberanía alimentaria y el buen vivir, para lo cual a la fecha se han entregado las tierras ubicadas en Puerto Pitahaya de la provincia de El Oro. Mientras no se solucione instancias legales movidas por los accionistas mayoritarios no se podrá iniciar con una la venta de las acciones que el ISSFA mantiene con la misma.

Recomendaciones

- Una vez obtenido los resultados que reflejaron los Estados Financieros, los Balances de Resultados de cada una de las empresas las mismas que se obtuvieron de la página de la superintendencia de compañías, y con los análisis respectivos, considero que 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, la renta generada por las mismas es inferior a la calculada por lo que esto representa pérdidas para el ISSFA.
- 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 de la mejor manera y optimizando tiempo y recursos y no incurrir en gastos innecesarios que generen mayores pérdidas de las cuales ya está siendo afectado el patrimonio del ISSFA.
- 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 o a su vez buscar empresas e invertir capitales pequeños o medianos, pero continuar siendo accionistas minoritarios

- Debe seguir invirtiendo en la empresa CONDORMINING, pues esta es una empresa que se encuentra en etapa de exploración minera y según pronósticos investigados, una vez que esta empresa empiece la etapa de explotación esta generara grandes recursos para sus accionistas.
- 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 y sacar adelante estas empresas pues las pérdidas que se han generado hasta el momento han afectado o disminuido el patrimonio de su principal accionistas que es el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armada.

Bibliografía

Abad, C. (20 de Agosto de 2020). Noticias. *¿Es buena idea invertir en esta época de crisis?*

Alcalá, U. d. (2 de Julio de 2019). *Universidad de Alcalá*. Obtenido de <https://www.masters-finanzas.com/riesgo-financiero/>

Arias, A. S. (2021). *Economipedia*. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/capitalizacion-bursatil.html>

Bolsa de Valores de Quito S.A. (2021). Obtenido de <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/429-sabias-que-en-ecuador-existe-un-indice-bursatil-como-el-dow-jones-conoce-todo-sobre-el-ecuindex>

Broseta, A. (13 de Enero de 2020). *Rankia*. Obtenido de <https://www.rankia.cl/blog/analisis-ipsa/3513817-que-renta-fija-variable-ejemplos>

Capital. (16 de Abril de 2019). *Capital.com*. Obtenido de <https://capital.com/es/correlacion-definicion>

Caro, L. (2021). *Lifeder.com*. Obtenido de <https://www.lifeder.com/tecnicas-instrumentos-recoleccion-datos/>

Cruz, F. N. (01 de Octubre de 2006). *Gestiopolis*. Obtenido de <https://www.gestiopolis.com/la-investigacion-exploratoria/>

documental, I. (09 de Enero de 2020). *Significados.com*. Obtenido de <https://www.significados.com/investigacion-documental/>

Económica, E. (2017 - 2021). *Enciclopedia Económica*. Obtenido de <https://enciclopediaeconomica.com/muestreo-no-probabilistico/>

- E-nquest, M. (27 de Agosto de 2018). *e-nquest*. Obtenido de <https://www.e-nquest.com/investigacion-cuantitativa-que-es-y-caracteristicas/>
- España, B. d. (2016). *eEconomista.es*. Obtenido de <https://www.economista.es/diccionario-de-economia/curva-de-rendimientos>
- EXCELTOTAL. (2021). *EXCELTOTAL*. Obtenido de <https://exceltotal.com/que-es-excel/>
- Gardey, J. P. (2021). *Definicion.DE*. Obtenido de <https://definicion.de/excel/#:~:text=Excel%20es%20un%20programa%20informático,trabajar%20con%20hojas%20de%20cálculo.>
- Grande, I. M. (2019). *Universidad de Santiago de Compostela*. Obtenido de <https://www.uscmarketingdigital.com/todo-sobre-spss/>
- IG. (2021). *IG.com*. Obtenido de <https://www.ig.com/es/glosario-trading/definicion-de-tasa-de-rentabilidad>
- Imbaquingo, J. (2020). *ISSFA*. Obtenido de <http://www.issfa.mil.ec/descargas/2020/junio/plan-de-inversiones-2020.pdf>
- Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas. (Marzo de 2020). *ISSFA*. Obtenido de <https://www.issfa.mil.ec/conozcanos/quienes-somos.html>
- ISSFA. (2020). Plan de Inversiones 2020. Quito, Pichincha, Ecuador.
- López, J. F. (2021). *Economipedia*. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/covarianza.html>
- Lozada, J. (2014). *Dialnet*. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6163749>

- Masiel Ponce. (2020). *ISSFA*. Obtenido de <http://www.issfa.mil.ec/descargas/2020/junio/plan-de-inversiones-2020.pdf>
- Morales, K. (04 de Septiembre de 2020). *Rankia*. Obtenido de <https://www.rankia.mx/blog/fondos-de-inversion-mexico/2564991-que-portafolio-inversion>
- PowerData, R. (11 de Mayo de 2015). *PowerData*. Obtenido de <https://blog.powerdata.es/el-valor-de-la-gestion-de-datos/bid/405364/datos-secundarios-definicion-y-tipos>
- Prácticas, F. (2021). *Finanzas Prácticas*. Obtenido de <https://www.finanzaspracticas.com.mx/finanzas-personales/el-arte-de-presupuestar/finanzas-personales-/la-optimizacion-de-los-recursos-financieros?print=y#:~:text=La%20correcta%20planificación%20de%20las,de%20vida%20de%20forma%20segura.>
- Raffino, M. E. (06 de Julio de 2020). *Concepto de*. Obtenido de <https://concepto.de/investigacion-no-experimental/>
- Rodríguez, D. (2014). *Lifeder*. Obtenido de <https://www.lifeder.com/investigacion-aplicada/>
- Sampieri, R. H. (2014). *Metodología de la Investigación*. México: Instituto Nacional Electoral.
- Silva, K. D. (06 de Septiembre de 2018). *Cuida Tu Dinero*. Obtenido de <https://www.cuidatudinero.com/13075397/como-calcular-la-tasa-de-rendimiento-esperada>

Superintendencia de Compañías, V. y. (2021). *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*. Obtenido de

<https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores#gsc.tab=0>

Urbina, G. B. (Junio de 2013). *Monografías.com*. Obtenido de

<https://www.monografias.com/trabajos98/propuesta-matriz-estrategico-financiera/propuesta-matriz-estrategico-financiera4.shtml>

Zurita, S. (20 de Agosto de 2020). Noticias. *¿Es buena idea invertir en esta época de crisis?*