



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

SISTEMA DE POSGRADO

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

TÍTULO:

Análisis del efectivo y su incidencia en la toma de decisiones que maximicen el valor de las empresas fiduciarias ecuatorianas.

AUTORES:

Vizueta García Vania Verónica

Guerrero Zambrano Joel Elías

**TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE MAGISTER EN
CONTABILIDAD Y FINANZAS**

TUTOR:

Ing. Cajas Sánchez Alejandra Gabriela Msc.

Guayaquil, Ecuador

4 de septiembre del 2022



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
SISTEMA DE POSGRADO
MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS**

CERTIFICACIÓN

Certifico que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por: **Vizueta García Vania Verónica y Guerrero Zambrano Joel Elías**, como requerimiento parcial para la obtención del Título de **Magister en Contabilidad y Finanzas**.

TUTOR

f. _____

Ing. Cajas Sánchez Alejandra Gabriela Msc.

DIRECTORA DEL PROGRAMA

f. _____

CPA. Yong Amaya, Linda Evelyn, Ph.D.

Guayaquil, a los 4 días del mes de septiembre del año 2022



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
SISTEMA DE POSGRADO**

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, Vizqueta García Vania Verónica y Guerrero Zambrano Joel Elías.

DECLARO QUE:

El Trabajo de Titulación: **“Análisis del efectivo y su incidencia en la toma de decisiones que maximicen el valor de las empresas fiduciarias ecuatorianas”** previa a la obtención del Título de Magister en Contabilidad y Finanzas, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.


Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría. En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, a los 4 días del mes de septiembre del año 2022

LOS AUTORES

f. 

Vizqueta García Vania Verónica

f. 

Guerrero Zambrano Joel Elías



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
SISTEMA DE POSGRADO**

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

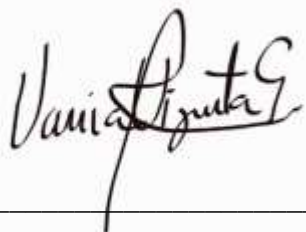
AUTORIZACIÓN

Yo, Vizueta García Vania Verónica y Guerrero Zambrano Joel Elías.

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la publicación en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación: “**Análisis del efectivo y su incidencia en la toma de decisiones que maximicen el valor de las empresas fiduciarias ecuatorianas**”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, a los 4 días del mes de septiembre del año 2022

LOS AUTORES

f. 

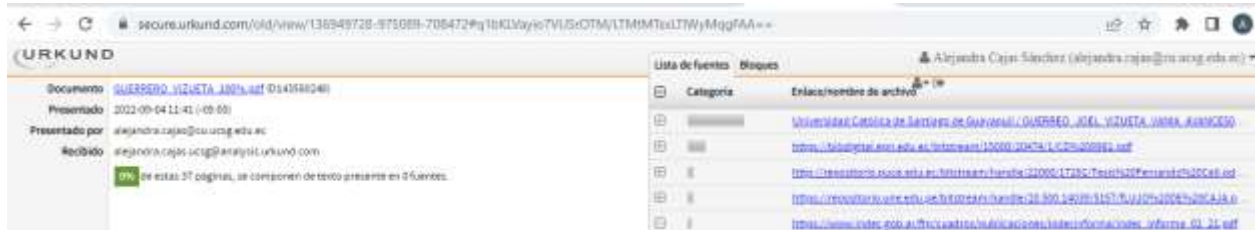
Vizueta García Vania Verónica

f. 

Guerrero Zambrano Joel Elías

REPORTE URKUND

<https://secure.orkund.com/old/view/136949728-975089-708472#q1bKLVayio7VUSrOTM/LTMtMTsxLTIWYmqqFAA==>



The screenshot displays the URKUND report interface. On the left, the document details are shown: 'Documento: QUERREDO_VIZUETA_JANOs.pdf (0143180246)', 'Presentado: 2022-09-04 11:41:49 (00)', 'Presentado por: alejandra.cajas@cu.usg.edu.ec', and 'Recibido: alejandra.cajas@analisis.orkund.com'. A green box indicates '97%' of the document is original text compared to the sources. On the right, a table lists the sources used for comparison.

Categoría	Enlace/nombre de archivo
	Universidad Católica de Salinas de Guaymas / QUERREDO, JOEL VIZUETA, VANIA_AKA19CKG0
	https://biblioteca.usg.edu.ec/bitstream/10050/4076/1/QUERREDO.pdf
	https://repositorio.usg.edu.ec/bitstream/handle/10050/17357/tesis/20Fernando%20Calle.pdf
	https://repositorio.usg.edu.ec/bitstream/handle/10050/14920/1/147_FUJIO%20Y%20CALLE.pdf
	https://www.indec.gov.ar/financas/tribunacion/informaciones_informacion_01_21.pdf

TUTOR

f. 

Ing. Cajas Sánchez Alejandra Gabriela Msc.

AGRADECIMIENTO

Agradezco a Dios la oportunidad de brindarme vida, sabiduría y conocimiento, a mis padres Magaly Zambrano y Miguel Guerrero por su apoyo incondicional y amor desde mi nacimiento hasta en la actualidad.

Quiero agradecer a mi tutora de tesis la Ing. Alejandra Cajas, por su guía y consejos para el desarrollo de esta investigación, así como también por lo conocimientos y experiencias brindados a lo largo de programa estudiantil.

Por último, agradecer a mi familia en general abuelitos, tíos, primos, sobrinos y hermana que son mi fuente de inspiración y lucha diaria para lograr mejor nuestra calidad de vida y hacer de este mundo un lugar mejor.

Joel Elías Guerrero Zambrano

DEDICATORIA

Este trabajo de investigación es dedicado a Dios por cuidar de mi vida y de mi familia, durante todos estos tiempos difíciles producto de la pandemia.

Joel Elías Guerrero Zambrano

AGRADECIMIENTO

Agradezco primero a Dios, por darme sabiduría, por brindarme salud para seguir con mis nuevos objetivos en el futuro, por llenarme de bendiciones y ser mi guía diaria.

Agradezco a mi madre Esperanza García por darme su amor incondicional, por ser mi apoyo en todo momento, enseñarme a ser una persona con valores y motivarme a conseguir esta meta.

A mi hijo Matías Quintana, por ser la fuente de inspiración que me motiva a ser una mejor persona día a día, por comprender a su corta edad los sacrificios y ausencia para poder terminar este trabajo de titulación. Gracias por tus sonrisas, abrazos y aliento cada vez que lo necesité.

Agradezco a la tutora de mi tesis Ing. Alejandra Cajas, por su tiempo, paciencia y por brindarme su conocimiento para la elaboración de este proyecto de investigación.

Por último, agradezco a mi compañero de tesis Joel Guerrero, por juntos lograr este desafío y cumplir una meta más en nuestra vida profesional.

Vania Vizueta García

DEDICATORIA

Este trabajo de titulación se lo dedico primero a Dios, por darme sus bendiciones y permitirme culminar con éxito esta meta en mi vida.

A mi madre por ser mi pilar fundamental, por su amor, esfuerzo, trabajo y sacrificio y ser mi apoyo a lo largo de mi vida.

A mi hijo, por ser el motor de mi vida, y motivarme a ser cada día mejor.

A mi familia y amigos, quienes han estado siempre pendientes y apoyándome de una u otra manera.

Vania Vizueta García



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

SISTEMA DE POSGRADO

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN

f. _____

CPA. Yong Amaya, Linda Evelyn Ph.D.

DIRECTORA DEL PROGRAMA

f. _____

OPONENTE

Lista de Contenido

Introducción.....	2
Capítulo I El Problema.....	3
1.1. Antecedentes	3
1.2. Formulación del problema	5
1.3. Justificación.....	5
1.4. Objetivo General.	6
1.5. Objetivo Específicos.....	6
1.6. Delimitaciones del Problema	6
1.7. Limitaciones del Problema	6
Capítulo II Marco Teórico.....	7
2.1. Negocios Fiduciarios en el Ecuador.	7
2.2. Clasificación de los Negocios Fiduciarios	8
2.3. Fideicomiso Mercantil en el Ecuador.....	9
2.4. Clasificación de los Fideicomisos Mercantiles	10
2.5. De los elementos fundamentales de los contratos de negocios fiduciarios.....	11
2.6. De la responsabilidad fiduciaria.....	12
2.7. Flujo de caja.....	13
2.8. Objetivo del flujo de caja	13
2.9. Elementos básicos del flujo de caja.....	15

2.10.	Flujo de caja operativo.....	16
2.11.	Flujo de caja de inversión	16
2.12.	Flujo de caja de financiamiento.....	17
2.13.	Maximización de valor de la compañía	17
2.14.	Toma de decisiones.....	17
2.15.	Decisiones operativas.....	18
2.16.	Decisiones de financiamiento	18
2.17.	Decisiones de inversión	19
2.18.	Políticas	19
2.19.	Estados financieros	19
2.20.	Indicadores Financieros.....	20
	Indicadores de liquidez	21
	Indicadores de Solvencia	22
	Indicadores de Gestión	24
2.21.	Análisis Dupont.....	29
Capítulo III Metodología.....		31
3.1.	Diseño de la Investigación.....	31
3.2.	Alcance de la Investigación	31
3.3.	Enfoque de la Investigación	31
3.4.	Herramientas.....	32
	Cuestionario.....	32

Capítulo IV Resultados	35
4.1. Análisis horizontal y vertical del Estado de Situación Financiera del año 2020 y 2021. 35	
4.2. Análisis horizontal y vertical del Estado de Resultados del año 2020 y 2021. ..38	
4.3. Análisis de los Indicadores Financieros.....39	
Indicadores de Operación	39
Indicadores de endeudamiento	41
Indicadores de Rentabilidad.....	42
Análisis Dupont	43
Índice de Quiebra (Índice Z de Altman)	43
4.4. Flujo de caja Proyectado	44
Flujo de Caja operacional proyectado	44
Flujo de Caja de financiamiento proyectado.....	50
Flujo de Caja de inversión proyectado	52
4.5. Análisis horizontal y vertical del Estado de Situación Financiera del año 2021 y 2022. 54	
4.6. Análisis horizontal y vertical del Estado de Resultados del año 2021 y 2022. ..56	
4.7. Análisis de Indicadores Financieros Ajustados.....57	
Indicadores de Operación	57
Indicadores de endeudamiento	59
Indicadores de Rentabilidad.....	60
Análisis Dupont	61

Índice de Quiebra (Índice Z de Altman)62

Conclusiones63

Recomendaciones64

Referencias65

Lista de Tablas

Tabla 1	4
Tabla 2	8
Tabla 3	11
Tabla 4	36
Tabla 5	37
Tabla 6	38
Tabla 7	39
Tabla 8	41
Tabla 9	42
Tabla 10	43
Tabla 11	43
Tabla 12	45
Tabla 13	45
Tabla 14	46
Tabla 15	46
Tabla 16	46
Tabla 17	47
Tabla 18	47
Tabla 19	48
Tabla 20	48
Tabla 21	49
Tabla 22	49
Tabla 23	50

Tabla 2451

Tabla 2552

Tabla 2652

Tabla 2753

Tabla 2855

Tabla 2956

Tabla 3057

Tabla 3159

Tabla 3260

Tabla 3361

Tabla 3462

Lista de Ilustraciones

Ilustración 1	10
Ilustración 2	22
Ilustración 3	23
Ilustración 4	23
Ilustración 5	24
Ilustración 6	25
Ilustración 7	25
Ilustración 8	26
Ilustración 9	26
Ilustración 10	26
Ilustración 11	27
Ilustración 12	28
<i>Ilustración 13</i>	28
Ilustración 14	28
Ilustración 15	29
Ilustración 16	29

Resumen

Objetivo: Analizar la influencia del flujo de caja en la toma de decisiones operativas, financieras y de inversión de las empresas fiduciarias ecuatorianas con el fin de maximizar el valor de los accionistas. **Metodología:** El alcance del presente trabajo de investigación es de carácter descriptivo y explicativo, ya que el principal objetivo es analizar la influencia del flujo de caja en la toma de decisiones operativas, financieras y de inversión de las empresas fiduciarias ecuatorianas, explicativo porque se expondrá con base a los resultados obtenidos el uso del flujo de caja como herramienta de análisis de la liquidez. Tiene una investigación de enfoque mixto, ya que utiliza datos cuantitativos y cualitativos, debido a que el flujo de caja ha sido utilizado en diversas empresas ecuatorianas por lo cual no hubo injerencias directas en las variables de investigación y el segundo mediante la realización de entrevistas a una empresa del sector fiduciario ecuatoriano. **Resultados:** De acuerdo al estudio y análisis diagnóstico financiero y proyección de flujo de caja realizado a la compañía se determina que posee problemas financieros operativos. **Discusión:** Se recomienda estrategias en la compañía que mejoren los problemas económicos financieros operativos, con el fin de que la empresa maximice su valor. Se evidenció la importancia del flujo de caja como una herramienta en la toma de decisiones que mejoran la liquidez de la empresa.

Palabras Claves: *Flujo de Caja, toma de decisiones, empresas fiduciarias.*

Abstract

Objective: To analyze the influence of cash flow in the operational, financial and investment decision-making of Ecuadorian trust companies in order to maximize shareholder value. **Methodology:** The scope of this research work is descriptive and explanatory, since the main objective is to analyze the influence of cash flow in making operational, financial and investment decisions of Ecuadorian trust companies, explaining why it will be exposed based on the results obtained, the use of cash flow as a liquidity analysis tool. It has a mixed approach research, since it uses quantitative and qualitative data, because the cash flow has been used in various Ecuadorian companies for which there was no direct interference in the research variables and the second by conducting interviews with a company in the Ecuadorian fiduciary sector. **Results:** According to the financial diagnostic analysis and cash flow projection made to the company, it is determined that it has operational financial problems. **Discussion:** Strategies are recommended in the company that improve the operational financial economic problems, in order for the company to maximize its value. The importance of cash flow as a decision-making tool that improves the company's liquidity was evidenced.

Keywords: Cash Flow, Decision-making, Trust Companies.

Introducción

Actualmente el análisis del efectivo se canaliza principalmente por medio del flujo de caja el cual es un instrumento valioso para la toma de decisiones y aporta una visión sobre el crecimiento del negocio, ampliación de nuevos proyectos, captación de nuevas fuentes de fondeo y la colocación de excedentes de liquidez en inversiones rentables a favor de la compañía.

Ampliando un poco este concepto, el flujo de caja es el resultado de comparar una serie de recibos y pagos en un período de tiempo, también determina el estado de liquidez de una empresa; con el flujo de efectivo, la empresa puede mirar hacia el futuro para determinar y controlar liquidez, de tal forma que se pueden establecer necesidades de financiamiento o exceso de liquidez para realizar las inversiones adecuadas, determinar las políticas y requisitos para el cobro y pago de la cartera (Cespedes & Delgado, 2018).

El análisis del flujo de caja parte desde la premisa que no debe arrojar déficit o superávit, ya que el déficit se debe remediar de inmediato, no se debe esperar a que suceda, porque puede estar en quiebra la empresa, en cambio con el superávit se busca una inversión para sacarle el máximo provecho de los fondos disponibles en determinados periodos con el fin de obtener un mayor rendimiento de los ingresos (Roira, 2020).

A través del análisis del flujo de caja en el sector fiduciario ecuatoriano, los gerentes pueden predecir los posibles resultados y formular las estrategias necesarias con el propósito de encontrar una forma más factible de tomar decisiones en beneficio de la empresa, esto es la búsqueda de la maximización del valor de la misma para seguir siendo competitivo en el mercado global, es por ello que debe actuar ante los resultados del flujo de caja, considerando las diferentes opciones de déficit o exceso de liquidez.

Capítulo I El Problema

1.1. Antecedentes

Recientemente, después de la pandemia de COVID-19, la mayoría de las empresas tuvieron una incidencia en los niveles de liquidez, lo que impactó negativamente en el cumplimiento de las obligaciones patronales, financieras y comerciales.

En el ámbito fiduciario ecuatoriano uno de los segmentos de negocio afectados por la pandemia de COVID 19 son los “Negocios Fiduciarios”, los cuales comprenden: Fideicomisos Mercantiles y encargos fiduciarios

Los Negocios Fiduciarios para asegurar su crecimiento económico, dependen en gran medida de la generación de nuevos negocios y emprendimientos de las compañías del sector real, así como también el desarrollo del mercado en general.

Uno de los impactos económicos más fuertes tuvo lugar en los fideicomisos mercantiles inmobiliarios, los cuales son utilizados como mecanismo para el desarrollo de construcciones urbanísticas, edificaciones, entre otras.

A este impacto se le sumó la disminución de las transacciones comerciales originados por la falta de liquidez de las compañías para realizar disminuciones económicas en el negocio de los fideicomisos mercantiles de garantía los cuales garantizan operaciones comerciales.

Lo anteriormente descrito se puede evidenciar mediante un análisis comparativo de los ingresos y utilidades de las administradoras de fondos y fideicomiso entre los períodos 2019 y 2020 un resumen se muestra a continuación:

Tabla 1

Ingresos y utilidades de las administradoras de fondos y fideicomisos entre los períodos 2019 y 2020 adaptado de información obtenida mediante consulta a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2019,2020)

EMPRESAS FIDUCIARIAS	INGRESOS			UTILIDAD		
	2019	2020	Diferencia	2019	2020	Diferencia
FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	9.740.550	8.983.762	-756.787	469.158	400.044	-69.114
AFP GENESIS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	21.138.562	18.275.145	-1.863.417	10.276.635	10.481.661	205.026
FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES	8.691.098	7.518.830	-1.172.238	674.328	380.943	-293.484
TRUST FIDUCIARIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	951.156	1.341.663	390.508	7.042	7.352	14.394
GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS G.T.S.A S.A.	1.662.761	1.639.780	-22.981	122.212	220.280	98.068
FIDUCIARIA DEL PACIFICO S.A. FIDUPACIFICO	646.571	616.400	-30.171	1.695	83.477	-85.173
ANEFI S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	3.264.907	3.348.560	83.653	558.708	535.861	-22.847
ENLACE NEGOCIOS FIDUCIARIOS S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	1.130.154	953.010	-177.144	520.749	3.957	-524.706
ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	959.022	951.556	-7.466	65.141	80.218	15.076
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA, FUTURFID S.A.	1.543.114	1.521.741	-21.373	136.873	107.257	-29.616
FIDUNEGOCIOS S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	690.033	636.278	-53.755	26.350	8.074	-18.276

Fuente: Autores

La gráfica anterior nos muestra una disminución en los ingresos y rentabilidad en el año 2020, estos resultados impactaron la liquidez de las empresas fiduciarias, dejando en evidencia la falta de planificación futura sobre las necesidades del efectivo.

Otros de los factores que inciden en la liquidez de las empresas fiduciarias es no utilizar el flujo de caja como una herramienta preventiva para conocer con certeza sus necesidades de efectivo y mitigar contingencias financieras originadas por la disminución de ventas, incremento del costo de la deuda o incremento de sus insumos de operación. Al no contar con una visión real del efectivo en un período determinado las gerencias no establecen políticas adecuadas de cobro, pagos, inversión y financiamiento acorde a la realidad del negocio.

En este contexto el flujo de caja es una herramienta que toma vital importancia en la prevención de déficit o exceso de liquidez y ayuda a tomar decisiones oportunas en las actividades operativas, financieras y de inversión.

1.2. Formulación del problema

¿Cómo el análisis del efectivo incide en la liquidez y en la toma de decisiones para maximizar el valor de las empresas Fiduciarias ecuatorianas?

1.3. Justificación

En el Ecuador las empresas fiduciarias han tenido un impacto en sus niveles de liquidez generados principalmente por la falta de políticas sobre el manejo de flujo de caja, esta falta de políticas sumada a la pandemia de COVID-19 y a la recesión económica del país, ha provocado que las gerencias implementen herramientas y estrategias que ayuden en el manejo de las entradas y salidas de efectivo, con la finalidad de tomar las mejores decisiones en materia de liquidez, rentabilidad y sostenibilidad.

En el mundo empresarial existen diversas herramientas que puede ayudar a los gerentes en la toma de decisiones, sin embargo, el flujo de caja es un instrumento que permite tener una visión clara de la disponibilidad y de la necesidad de recursos que se deben mantener para cumplir con sus partes interesadas y los objetivos organizacionales.

Considerando que estamos en una era de evolución económica donde prevalecen la globalización y otros aspectos, los gerentes deben tener un estándar estratégico que se adapte a los cambios diarios, integrar todas las disciplinas que mencionamos anteriormente y optimizar el análisis, evaluación y medición con base en los estados financieros que sean proporcionados, se establece que uno de los instrumentos que se debe considerar en la gestión para la toma de decisiones en la empresa, es el flujo de caja Jara (2020).

La presente investigación se justifica debido a que establece la incidencia del flujo de caja como un instrumento para el análisis de la toma de decisiones respecto de la liquidez en las empresas fiduciarias ecuatorianas en aspectos vinculados a la adecuada gestión operativa, de financiamiento y de inversión acorde a las necesidades.

1.4. Objetivo General.

Analizar la influencia del flujo de caja en la toma de decisiones operativas, financieras y de inversión de las empresas fiduciarias ecuatorianas con el fin de maximizar el valor de los accionistas.

1.5. Objetivo Específicos.

1. Definir el marco conceptual relevante en el sector fiduciario ecuatoriano
2. Identificar las políticas operativas, de inversión y financiamiento para las empresas fiduciarias ecuatorianas.
3. Establecer los escenarios que produzcan un exceso o déficit de liquidez
4. Mostrar el impacto del flujo de caja en las decisiones operativas, financieras y de inversión en las empresas fiduciarias ecuatorianas.

1.6. Delimitaciones del Problema

Comprende el análisis del efectivo y su incidencia en la liquidez y en la toma de decisiones de una empresa fiduciaria domiciliada en la ciudad de Guayaquil por el periodo comprendido entre el año 2020 y 2021, junto con la revisión integral de sus políticas de crédito, pagos y ciclo de efectivo.

1.7. Limitaciones del Problema

El presente trabajo de investigación está dirigido a las empresas fiduciarias en el Ecuador y es posible que las conclusiones no sean extensivas a otros giros de negocios, sin embargo, los resultados podrían ser ampliamente aplicables dada la conceptualización general del flujo de caja.

Una limitación adicional es que las empresas fiduciarias no posean manuales en materia de políticas de crédito, pagos, de inversión y financiamiento para el desarrollo de sus actividades comerciales.

Capítulo II Marco Teórico

2.1. Negocios Fiduciarios en el Ecuador.

De acuerdo con Rodríguez (2013) indica que: “La definición legal de la fiducia en Ecuador se establece como el acto de confianza a través del cual una persona llamada fiduciante o constituyente entrega a otra denominada fiduciaria uno o más bienes de su propiedad, transmitiendo o no la propiedad de estos para el cumplimiento de un determinado fin, siendo en beneficio del propietario de los bienes o de un tercero previamente establecido”.

Según (Fiducia, 2017) establece que: *“Las empresas fiduciarias son negocios que generan actos de confianza a una persona natural o jurídica que se encuentren dentro del sector público o privado en la que entregan de manera temporal propiedades de bienes a una sociedad administradora de fondos y fideicomisos bajo un contrato con carácter temporal de manera irrevocable donde se cumplan diversas funciones de gestión, tenencia, inversión en el cual estén a disposición a favor del propio constituyente o mediante un tercer beneficiario”*

Según el Código Orgánico Monetario y Financiero en el Libro II “Ley de Mercado de Valores”; del título XV “Del fideicomiso mercantil y encargo fiduciario” en su artículo 112 establece que los negocios fiduciarios son: *“Aquellos actos de confianza en virtud de los cuales una persona entrega a otra uno o más bienes determinados, transfiriéndole o no la propiedad de los mismos para que ésta cumpla con ellos una finalidad específica, bien sea en beneficio del constituyente o de un tercero (...)”*

En síntesis, podemos decir que los negocios fiduciarios son entidades de confianza que facilitan la consecución de un fin lícito en beneficio de los constituyentes mediante un periodo de tiempo amparado en un contrato legal.

De conformidad con la Codificación de Resoluciones de la Junta de Política de Regulación Monetaria Financiera (JPRMyF) Libro II, Título I “Disposiciones Generales”; Capítulo I “Norma para la determinación de capitales mínimos de las bolsas de valores, casa de valores,

calificadoras de riesgo, administradoras de fondos y fideicomisos, de los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores y de la sociedad proveedora y administradora del sistema único bursátil SIUB; en el artículo 4 establece el capital mínimo para la constitución y autorización de funcionamiento de las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos los cuales se resumen a continuación:

Tabla 2

Capital mínimo de las Administradoras de Fondos y Fideicomisos en el Ecuador basado en el Libro II de la Codificación de Resoluciones de la JPRMyF.

Tipos de Sociedades	Objeto Social	Capital suscrito y pagado mínimo (US\$)
Administradoras Fondos y Fideicomisos	Administración de fondos de inversión y la representación de fondos internacionales de inversión	400.000
Administradoras Fondos y Fideicomisos	Administración de negocios fiduciarios	400.000
Administradoras Fondos y Fideicomisos	Administración de negocios fiduciarios y de procesos de titularización	600.000
Administradoras Fondos y Fideicomisos	Administración de fondos de inversión, representación de fondos internacionales de inversión, la administración de negocios fiduciarios y de procesos de titularización	800.000

Fuente: Autores

2.2. Clasificación de los Negocios Fiduciarios

Según la Ley de Mercado de Valores los Negocios Fiduciarios pueden clasificarse en:

Fideicomisos Mercantiles.- Son aquellos en donde una o más personas llamadas constituyentes o fideicomitentes transfieren, de manera temporal e irrevocable, la propiedad de bienes muebles o inmuebles corporales o incorporales, que existen o se espera que existan, a un patrimonio autónomo, dotado de personalidad jurídica para que la sociedad administradora de fondos y fideicomisos, que es su fiduciaria y en tal calidad su representante legal, cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

Encargos fiduciarios. - Es el contrato escrito y expreso por el cual una persona llamada constituyente instruye a otra llamada fiduciario para que, de manera irrevocable, con carácter temporal y por cuenta de aquél, cumpla diversas finalidades, tanto como de gestión, inversión, tenencia o guarda, enajenación, disposición en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

2.3. Fideicomiso Mercantil en el Ecuador

En el Ecuador el fideicomiso mercantil dentro del marco legislativo es el titular de los bienes que integran el patrimonio autónomo, donde el fiduciario podrá ejercer la personería jurídica, así como la representación legal del fideicomiso mercantil, este se caracteriza dado que los bienes tienden a constituir un patrimonio distinto del fiduciario y/o beneficiario.

(Rafael & Espinoza, 2018) *Indica que: “El fideicomiso en la actualidad figura de manera flexible puesto que mantienen una variedad de objetivos las cuales constan la de conservar el patrimonio en las familias propiciando la circulación de patrimonio por medio de diversos medios (...).”*

Según la Corporación Financiera Nacional la gestión fiduciaria en el Ecuador atiende varios sectores productivos en el cual van desde el sector eléctrico, financiero, turismo,

agropecuaria hasta el medio ambiente entre otros, administrando así aproximadamente USD1.634 millones en patrimonio independientes ofreciendo de esta manera experiencia en soluciones especializadas (Negocios Fiduciarios, 2018).

A su vez, Celi (2019) sostuvo que: “En el Ecuador se registran negocios fiduciarios que se encuentran regulados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (Supercias) en el cual deberán regirse a la Ley de Mercado de Valores dado que jurídicamente el fideicomiso no se considera una sociedad, ni mercantil ni civil, puesto que esta es una ficción jurídica con la capacidad de ejercer los derechos contrayendo obligaciones a través de un fiduciario”.

2.4. Clasificación de los Fideicomisos Mercantiles

Los fideicomisos mercantiles se pueden clasificar de acuerdo con la necesidad y finalidad del constituyente:

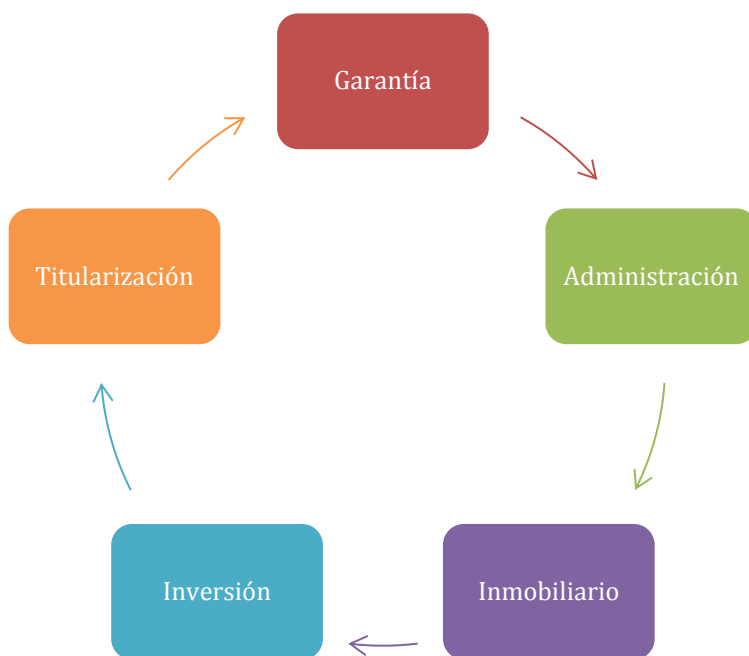


Ilustración 1

Clasificación de los Fideicomisos Mercantiles.

Fuente: Autores

2.5. De los elementos fundamentales de los contratos de negocios fiduciarios.

Conforme a lo establecido en la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores en el Título V “Negocios Fiduciarios”; Capítulo I “Fideicomiso Mercantil y Encargo Fiduciario” Sección I “Conformación del Negocio Fiduciario” en su artículo 4 establece que: “Tanto los contratos de fideicomiso mercantil como los de encargos fiduciarios, cuando corresponda, deberán estipular, además de los requisitos señalados en la Ley de Mercado de Valores, lo siguiente”:

Tabla 3

Requisitos de los contratos de los negocios fiduciarios basados en la Ley de Mercado de Valores.

No.	Requisitos del Contrato	Descripción de los Requisitos
1	Objeto y finalidad del negocio fiduciario	Se debe determinar expresamente en todos los negocios fiduciarios, la finalidad que persigue con el contrato que se celebra.
2	Tipo de Fideicomiso	De administración, Garantía, Inmobiliario, Inversión u otro
3	Instrucciones	Comprenderá las gestiones o actividades específicas que debe realizar la fiduciaria las cuales serán claras y completas.
4	Información de los intervinientes	El contrato de negocio fiduciario debe contener la identificación, la nacionalidad, el estado civil, domicilio y la condición en que comparecen las partes
5	Bienes	Deben detallarse las características y las condiciones de cada uno de los bienes que el constituyente transfiere o se compromete a transferir, para el caso de fideicomiso; o a entregar, tratándose de encargo fiduciario
6	Obligaciones y derechos de las partes contratantes	Se determinarán las obligaciones y derechos de la fiduciaria, fideicomitente y beneficiario, así como de cualquier otra parte que pueda comparecer en la celebración del contrato
7	Remuneración	Se expresará claramente los valores o la forma de calcular la remuneración que percibirá la fiduciaria por su gestión, así como la forma, fuente de pago y oportunidad en que la misma será liquidada y cobrada.
8	Transferencia de activos a la terminación del contrato de fideicomiso	Deberá señalarse la forma como se transferirán los activos del fideicomiso que existan al momento en que ocurra cualquiera de las causales de la terminación del contrato, previstas en el mismo o en la Ley
9	Órganos del negocio fiduciario	En caso de que, para la toma de decisiones, se contemplen juntas, comités u otros cuerpos colegiados deberán señalarse sus atribuciones y forma de integración.
10	Emisión de valores en procesos de titularización	El contrato de fideicomiso mercantil puede establecer la forma por la cual el fideicomiso mercantil emitirá valores en procesos de titularización, de conformidad con lo establecido en el Título XVI de la Ley de Mercado de Valores y esta codificación.
11	Gastos	Deberán señalarse expresamente los gastos que estarán a cargo del negocio fiduciario, particularmente aquellos que no correspondan a la operación normal del mismo, así como aquellos que serán asumidos por una o más de las partes que intervienen en el negocio fiduciario
12	Rendición de cuentas	En el contrato deben establecerse los parámetros, forma y periodicidad a los cuales debe sujetarse la rendición, siendo entendido que esta obligación comporta el deber de informar, de manera detallada y pormenorizada, al constituyente, al constituyente adherente y al beneficiario, de la gestión encomendada durante el respectivo período
13	Reformas al contrato	En los contratos de negocios fiduciarios debe señalarse el procedimiento para reformar el contrato señalando quiénes deben intervenir para su reforma
14	Exclusión de responsabilidad de la Superintendencia de Compañías	En todo contrato de negocio fiduciario deberá constar la mención expresa de que este acto no implica, por parte de la Superintendencia de Compañías ni de los miembros del Consejo Nacional de Valores, responsabilidad alguna ni garantía sobre el cumplimiento del objetivo y finalidad del contrato.
15	Declaración	En el contrato de fideicomiso mercantil inmobiliario debe constar la declaración expresa de la fiduciaria que es de su exclusiva responsabilidad el verificar y vigilar el cumplimiento de los parámetros fijados en el artículo 30 de la Sección III Disposiciones Generales, del Capítulo I Administradora de Fondos y Fideicomisos, del Subtítulo III Inversionistas Institucionales, del Título II Participantes de Mercado de Valores, previo a que los recursos recibidos para la realización de un proyecto inmobiliario sean destinados a la construcción del mismo.

Fuente: Autores

2.6. De la responsabilidad fiduciaria

Conforme a lo establecido en la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores en el Título V “Negocios Fiduciarios”; Capítulo I “Fideicomiso Mercantil y Encargo Fiduciario” Sección I “Conformación del Negocio Fiduciario” en su artículo 5 establece que:

La administradora de fondos y fideicomisos responde hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión, para lo cual deberá actuar en forma diligente y profesional, procurando cumplir prioritariamente con el objeto y la finalidad, instituidos en el contrato.

Además de lo establecido en el contrato, es responsabilidad de la fiduciaria constatar la existencia física y el perfeccionamiento de la transferencia de dominio de los bienes aportados por el constituyente al fideicomiso mercantil, en virtud del contrato constitutivo. En el caso de bienes muebles, verificará su incorporación al patrimonio autónomo y, en el caso de bienes inmuebles, la inscripción de los contratos en el Registro de la Propiedad.

La fiduciaria debe constatar, en el caso de transferencia de bienes inmuebles, que sobre los mismos no pese gravamen alguno o limitaciones al dominio, salvo que en dicho contrato se prevea expresamente este particular.

En todo caso, deberán señalarse en la escritura pública las limitaciones que pesan sobre el dominio de los bienes que se incorporan al fideicomiso mercantil, debiendo constar como documento habilitante de la misma los certificados de dichos gravámenes.

La administradora de fondos y fideicomisos deberá aplicar políticas internas tendientes a conocer a su cliente; a fin de minimizar las contingencias derivadas de mecanismos de lavado de dinero, narcotráfico y otros hechos delictivos que pudieran efectuarse a través del negocio fiduciario. También deberá verificar que los bienes que han sido transferidos al patrimonio autónomo tengan relación con la finalidad que se pretende alcanzar con el negocio.

2.7. Flujo de caja

El flujo de caja, también conocido como flujo de liquidez, es un informe en el que se detallan los flujos de entrada y salida que tuvo una empresa durante un período específico, brindando información sobre los ingresos y gastos lo que ayuda a determinar si el negocio tiene liquidez y solvencia.

(Cano & Moreno, 2012) indican que: El flujo de caja contiene, los cobros que se derivan de las ventas generadas por la inversión, los pagos se derivan de los gastos de explotación en materia prima, mano de obra y gastos generales, donde no se incluyen las amortizaciones contables de los activos no corrientes, por no generar flujos de tesorería negativos (pagos).

El flujo de caja ayuda a presentar de forma ordenada el manejo del efectivo de una empresa, desde que se obtuvieron los recursos hasta que se generaron los gastos, por lo que sus principales objetivos se detallan a continuación:

- Detallar los rubros en la que la empresa ha gastado sus recursos.
- Demostrar la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones con los accionistas y terceros.
- Brindar información oportuna a la gerencia para la toma de decisiones.
- Tomar decisiones acertadas para invertir posibles excedentes de efectivo disponibles.

Cabe destacar que existen diversos tipos de flujos de caja en cual se consideran los siguientes: Flujo de caja operativo, flujo de caja de inversión y flujo de caja de financiamiento.

2.8. Objetivo del flujo de caja

El objetivo del flujo de caja es medir la liquidez de una organización presentando de manera organizada las entradas y salida de efectivo en un periodo determinado a fin de tomar decisiones adecuadas.

Para Rodríguez (2014) los objetivos del flujo de caja son:

- Examinar el movimiento del dinero de una entidad empresarial para un tiempo determinado.
- Delimitar el periodo que la entidad requiere efectivo
- Determinar el efectivo mínimo que la organización empresarial tendría que poseer en un tiempo definido
- Determinar en qué periodo se evidencia déficit de efectivo
- Plantear posibles políticas de financiamiento para la empresa
- Afrontar los costes operativos a los que incurre la entidad empresarial
- Proyectar ingresos futuros de efectivo 2

A su vez para Tafur (2019) y Flores (2010) los objetivos del flujo de caja están orientados

a:

- Verificar el movimiento de dinero en efectivo en un lapso establecido.
- Precisar los periodos de tiempo donde la entidad empresarial requiere efectivo.
- Determinar la capacidad mínima de efectivo que debería tener una empresa
- Establecer los periodos de exceso de efectivo o déficit
- Proyectar ingresos futuros de efectivo para la empresa

Ancho (2019), Rodríguez (2014) y Palma (2013) señalan que el flujo de caja tiene la intención de permitir conocer con cuanto efectivo comienza una entidad empresarial en un determinado tiempo y con cuánto dinero termina, lo cual permitirá proyectar las necesidades de dinero con anticipación, la cual se efectuará mediante financiamiento bancario u otras obligaciones.

Desde nuestra perspectiva el flujo de caja es la herramienta para el control de la liquidez que permite identificar de manera preventiva las necesidades o excesos de liquidez en un periodo determinado con el propósito de establecer fuentes de fondeo u oportunidades de inversión.

2.9. Elementos básicos del flujo de caja

Según el Centro de emprendimiento “Bogotá Emprende” en su documento titulado “Define y proyecta el flujo de caja de tu empresa” (2010) los elementos del flujo de caja son:

Saldo Inicial

El saldo inicial es el dinero en efectivo con el que la empresa inicia un período, es decir la cuenta de caja del estado de situación financiera.

Ingresos

En la cuenta de ingresos se registran todos los conceptos por los cuales entra dinero en efectivo a la caja de la empresa y la fecha en que se reciben. Por ejemplo: ventas de contado, recuperación de cuentas por cobrar, ventas de activos, préstamos y otros pasivos que generan ingresos de efectivo, rendimientos, aportes, etc.

Egresos

En la cuenta egresos se registran todos los conceptos por los cuales sale dinero en efectivo de la caja de la empresa y la fecha en que se hacen. Se deben tener en cuenta todas las compras. Los pagos de compras que no son de contado se registran en la cuenta pago a proveedores en la fecha efectiva del desembolso.

Saldo Final

Representa el efectivo con el que realmente se cuenta al finalizar el período proyectado.

Según Apaza (2010) los elementos del flujo de caja son:

Los ingresos y egresos de operación

Compuesto por todos los flujos de salida y entrada reales de caja. Usualmente se encuentran operaciones de egresos e ingresos fundamentado en flujos contables de los estudios de proyecto, que de acuerdo con sus características de devengados no imperiosamente ocurre con flujos reales.

El momento en que ocurren estos ingresos y egresos

En el tiempo inicial se mostrará el total de los egresos anteriores al inicio del proyecto de inversión, donde se reemplazaría un activo durante la evaluación.

Los egresos iniciales de fondos

Corresponden al total del financiamiento inicial requerido para iniciar un nuevo proyecto de negocio, en donde el capital de trabajo no significa un desembolso al inicio de la operación, se establece como un gasto en el tiempo inicial quedando disponible para el administrador.

2.10. Flujo de caja operativo

Se conoce al flujo de caja operativo como la cantidad de dinero en efectivo que genera una empresa a través de las operaciones en el ejercicio de sus actividades, es decir, los recursos que ingresan y salen de la empresa por su operación normal, como los ingresos por ventas y pagos a proveedores.

2.11. Flujo de caja de inversión

Es la cantidad de dinero que ingresa o sale por concepto de inversiones de la empresa, normalmente estas inversiones se realizan en instrumentos financieros o gastos de equipamiento como la compra de maquinaria y edificios.

2.12. Flujo de caja de financiamiento

Efectivo que es recibido o liquidado resultado de actividades financieras, tales como pagos o recepción de préstamos, emisiones o compra de acciones, hasta el pago de dividendos a los accionistas de la empresa.

2.13. Maximización de valor de la compañía

El valor de la compañía es el valor o coste del conjunto de bienes, obligaciones y derechos que forman parte de su patrimonio, además de los beneficios que la empresa espera se generen en el futuro.

Para (Martínez, 2011) “Se crea valor en la empresa cuando la utilidad o riqueza que genera es lo suficientemente grande para cubrir el coste de todas las fuentes de financiamiento de los recursos invertidos en el negocio”

La maximización de valor es el objetivo primordial de la gerencia financiera en una empresa, esto se traduce en generar riqueza para los accionistas tomando decisiones dirigidas a obtener recursos financieros que además generen valor para las demás partes interesadas de la organización como clientes, proveedores y empleados.

2.14. Toma de decisiones

En el mundo empresarial la toma de decisiones es una característica que está asociada a los administradores que tienen una responsabilidad sobre el crecimiento, solvencia, liquidez y rentabilidad de las compañías.

En la toma de decisiones según Robbins (1987), existen varias alternativas a elección, en el mundo todos los seres humanos deben tomar decisiones a diario a lo largo de su vida, todas las decisiones pertenecen a un proceso administrativo, este proceso se puede repetir durante

todas las circunstancias que se presenten ya sean decisiones sencillas o con alto grado de dificultad.

Desde la perspectiva de Paul Moody (como se citó en Solano, 2016) describe la toma de decisiones como circuito cerrado, que inicia en el reconocimiento de la existencia de un problema, continua con la descripción del mismo, seguido del análisis de posibles alternativas y consecuencias, se selecciona una solución y a continuación se pone en práctica la decisión y en posterior se realiza la retroalimentación.

En ese sentido consideramos que dentro de una organización se pueden presentar varios tipos de decisiones las cuales resumimos a continuación:

2.15. Decisiones operativas

Son aquellas decisiones que se toman para realizar la administración diaria de la compañía y ayudan a alcanzar objetivos a corto plazo. Un ejemplo claro es el control de cobros y pagos.

2.16. Decisiones de financiamiento

Las decisiones de financiamiento eligen entre recursos propios y ajenos. Su objetivo principal es conocer todas las opciones que existen para adquirir un financiamiento y así elegir la que más se acoja a las expectativas y necesidades de la compañía.

2.17. Decisiones de inversión

Las decisiones de inversión se basan principalmente en la asignación de los recursos financieros disponibles que posee la empresa ya sea adquiriendo activos o en un proyecto de inversión.

2.18. Políticas

Son un conjunto de principios, reglas, bases, lineamientos y directrices adoptados por una entidad para el desarrollo de sus operaciones empresariales. Estas políticas pueden ser: financieras, contables, comerciales o de operación.

De acuerdo a lo establecido en las Normas Internacionales de Contabilidad 8 Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores las políticas contables “son los principios, bases, acuerdos reglas y procedimientos específicos adoptados por la entidad en la elaboración y presentación de sus estados financieros”.

2.19. Estados financieros

Los estados financieros proporcionan la información que necesitan las empresas para la toma de decisiones, en ellos se observa la estructura de financiamiento de la compañía y la evolución financiera bajo las pautas de comportamiento y las normas que se establecen dentro de las mismas como son las normas NIIF son la base del análisis financiero que determina la comprensibilidad.

De acuerdo a lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 2009), “Los estados financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del rendimiento financiero de una entidad. El objetivo de los estados financieros es suministrar información acerca de la situación financiera, del rendimiento financiero y de los flujos

de efectivo de una entidad, que sea útil a una amplia variedad de usuarios a la hora de tomar sus decisiones económicas. Los estados financieros también muestran los resultados de la gestión realizada por los administradores con los recursos que les han sido confiados.”

2.20. Indicadores Financieros

El origen y la importancia de los indicadores financieros, se dio durante la era de la industrialización, donde las organizaciones tuvieron un incremento en su inventario, permitiendo que los gerentes de las organizaciones empiecen a tomar decisiones basados en resultados de los balances financieros de la empresa (González & Bermúdez, 2009).

Los indicadores financieros, se utilizan para evidenciar los lazos que existen en varios los balances financieros de una organización, con el fin de analizar indicadores de rentabilidad, liquidez, eficiencia y solvencia en la empresa (Alcántara, 2013), según Petersen (1977) sugiere 3 tipos de indicadores para la identificación de la crisis financiera en una identidad: 1) los indicadores que permiten mostrar las dificultades presentes, que se revelan en los estados financieros, 2) los indicadores generales que se basan en información tanto financiera como económica, y 3) los indicadores ambientales que presentan la limitación en situaciones políticas, económicas y sociales de las empresas en estudio, la información de los estados financieros se encontraban comprendidos en los indicadores, recalcando los aspectos de relevancia (citado en Cárcaba, 2001).

Según (Gómez 2015) los indicadores financieros son: “Una herramienta que se utiliza para diagnosticar el estado actual de la organización cuyo objetivo primordial es la interpretación financiera mediante la toma de decisiones apropiadas para poder definir un punto de partida, que permita pronosticar de mejor manera el futuro de la empresa.”

Mediante los estudios realizados en distintos sectores empresariales, los indicadores son muestra latente de mejoramiento de la situación financiera en una identidad, no es el número de indicadores que se incorpore, es la correcta utilización de los mismos para la toma de decisiones (De la Hoz, Fontalvo, & Morelos, 2012).

Por otro lado, González & Bermúdez (2009) define a los indicadores, como herramientas gerenciales, que parten desde una hipótesis para probar los modelos en decisiones que orientan a las organizaciones a la creación de valor mediante el éxito de un objetivo planteado.

Los indicadores financieros según la Superintendencias de Compañías, Seguros y Valores (2004), se clasifican en cuatro factores:

Indicadores de liquidez

El indicador de liquidez mide la capacidad de las empresas de realizar pagos a corto plazo, esta relación se deduce de la división de los activos corrientes o también llamados activos circulantes por pasivos corrientes. Este indicador se origina de la necesidad de las empresas para conocer qué capacidad tienen para hacer efectivas en corto plazo sus obligaciones, ya que, estos permiten evaluar a la organización con una visión de pago inmediato, sin embargo, esta proporción de información no asegura la capacidad de la organización para recolectar y cancelar sus facturas puntualmente. (Yepes & Dianderas, 1996).

Liquidez Corriente

Representa la capacidad de las organizaciones frente a las deudas, es decir la posibilidad de cumplir sus obligaciones financieras tanto pasivos o deudas en corto plazo, a más alto valor, mayores posibilidades de pagos a corto plazo. (Morelos, Fontalvo, & Hoz, 2012).

Su fórmula se resume a continuación:

Liquidez Corriente =	Activo Corriente
	Pasivo Corriente

Ilustración 2

Fuente: Autores

Como se puede evidenciar en la ilustración anterior este indicador se encuentra conformado por el Activo corriente y el pasivo corriente. Según Domench, Dallo, Alegría, & Rodriguez (2016), el activo corriente es: “Una cuenta contable de derechos o bienes que por su naturaleza se puede convertir en efectivo, activo o consumo, en un plazo de doce meses de realizarla transacción, el cual contiene las siguientes cuentas”:

- Efectivo y Equivalente de Efectivo
- Inventarios
- Cuentas por cobrar
- Inversiones Temporales

El pasivo corriente es una cuenta que mantiene eventualidades y/o ciertas obligaciones con fecha de vencimiento en doce meses de contraída la deuda (Domench, Dallo, Alegría, & Rodriguez, 2016), conformada por:

- Obligaciones financieras a corto plazo
- Proveedores
- Provisiones a corto plazo

Indicadores de Solvencia

Según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2004) nos indica que: El ratio de solvencia o endeudamiento busca medir el índice de financiamiento de la organización, en el que participan diversos acreedores. Estos indicadores se pueden clasificar en:

Endeudamiento del Activo

Nos muestra el índice de independencia financiera de la organización, si el grado es elevado significa que depende de los acreedores y que tiene capacidad limitada para el endeudamiento, y si el grado es ligeramente bajo significa que tiene autonomía frente a los acreedores lo cual facilita la capacidad de endeudamiento (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Endeudamiento del Activo =	Pasivo Total
	Activo Total

Ilustración 3

Fuente: Autores

El pasivo total comprende a un conjunto de obligaciones contraídas con terceras personas, mientras que, los activos totales comprenden a un conjunto de bienes y/o derechos derivados de tracciones propias, capaces de generar ingresos económicos (Domench, Dallo, Alegría, & Rodríguez, 2016)

Endeudamiento Patrimonial

Busca medir la responsabilidad del patrimonio con los acreedores, para poder conocer si la raíz de los valores de las empresas es ajenos o propios y así conocer si son suficientes o limitados, esto no representa que el pasivo se paga con el patrimonio (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Endeudamiento Patrimonial=	Pasivo Total
	Patrimonio

Ilustración 4

Fuente: Autores

Patrimonio: pertenece a la diferencia entre los pasivos totales y activos totales, es decir, los derechos y bienes que la empresa tienen menos las obligaciones con terceros (Domench, Dallo, Alegría, & Rodríguez, 2016).

Apalancamiento

Es la relación de unidad monetaria de activos por cada una del patrimonio, es decir, si se minimiza el activo esto puede ocasionar la pérdida de todo el patrimonio o viceversa, si aumenta el activo, el patrimonio puede surgir una revalorización (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Apalancamiento	Activo Total
	Patrimonio

Ilustración 5

Fuente: Autores

Según Dussan (2012), este ratio tiene como objeto medir el índice del financiamiento de la organización en el que participarían los acreedores, en donde se pretende generar el riesgo que tendrían los mismos en caso de endeudamiento con la empresa.

Indicadores de Gestión

Nos permite evaluar el desempeño de la empresa, asegurándose de la obtención de recursos teniendo el control y planeación de cada grupo operativo como objetivo, se tiene garantía de esta información siempre y cuando tengan efecto en la toma de decisiones de la organización. El pago de obligaciones y el grado de recuperación de los

créditos son procesos que nos facilitarán y permitirán conocer el estado real de la empresa (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Los indicadores de gestión se pueden clasificar en:

Rotación de cartera

Según Ospina, Castro, Jiménez, Giraldo, & Restrepo (2017) nos indican el promedio de periodos que las cuentas por cobrar giran o se convierten en efectivo en un tiempo fijo, por lo general se considera tiempo promedio un año.

Rotación de Cartera	Ventas
	Cuentas por Cobrar

Ilustración 6

Fuente: Autores

Rotación de Ventas

El índice de rotación de ventas o coeficiente de eficiencia directiva muestra utilización eficiente del activo total versus la cantidad de ventas realizadas a base del total de activos (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Rotación de Venta	Ventas
	Activo Total

Ilustración 7

Fuente: Autores

Período Medio de Cobranza

Es una apreciación del grado de liquidez (días) de documentos o cuentas por cobrar, lo cual nos muestra la gestión y el comportamiento de la empresa, en el plazo de tiempo que se realiza la venta hasta el cobro de esta. (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Período Medio de Cobranza	Cuentas por Cobrar x 365
	Ventas

Ilustración 8

Fuente: Autores

Período Medio de pago

Este nos muestra los días que se demora la organización en cumplir con las obligaciones de inventario, así podremos conocer y evaluar el pago de adquisiciones en corto plazo, los inventarios con poca o lenta rotación se da debido al periodo de cobranza o a su vez al desconocimiento de potencial financiero. (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Período Medio de Pago	Cuentas por Pagar x 365
	Compras

Ilustración 9

Fuente: Autores

Impacto Gastos Administración y Ventas

Debido a gastos operacionales (Ventas y Administrativos) proporcionan un margen operacional mínimo de las utilidades netas de la organización, este indicador ayudaría a tener control sobre los gastos y a su vez incrementaría las posibilidades de reforzar el patrimonio de la organización y así generar potenciales beneficios a mediano plazo. (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Impacto de Gastos Administrativos y Ventas	Gastos Administrativos y de Ventas
	Ventas

Ilustración 10

Fuente: Autores

Impacto de la Carga Financiera

Nos permite conocer los gastos financieros versus los ingresos, este índice se debe relacionar con el margen operacional, y se debe tener en consideración que la mayor parte de casos la carga no debe superar el 10% de ventas. (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Impacto Costos Financieros	Costos Financieros
	Ventas

Ilustración 11

Fuente: Autores

Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad o también conocidos como ratios de ganancia, nos sirven para conocer la realidad de la administración de la organización para el control con los gastos y costos, para lograr convertir las ventas en utilidades (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Margen Bruto

Este ratio analiza la rentabilidad obtenida por ventas versus los costos; también, permite conocer la capacidad que tiene la organización frente a los gastos operativos y a su vez producir utilidades antes de las reducciones de impuestos, este índice será negativo siempre y cuando el costo de ventas sea mayor a las ventas netas. (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Margen Bruto	Ventas Netas - Costo de Venta
	Ventas

Ilustración 12

Fuente: Autores

Margen Operacional

Indicador que nos muestra si la empresa es lucrativa o no, para ello, se debe evitar considerar que los gastos financieros son gastos operaciones y a su vez la empresa puede operar sin costo financiero por el proceder de los proveedores, socios, etc. (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Margen Operacional	Utilidad Operacional
	Ventas

Ilustración 13

Fuente: Autores

Rentabilidad Neta

Muestra la utilidad por cada unidad vendida por la empresa, es por ello por lo que se debe tener precaución y establecer una utilidad propia de la empresa, la inconveniencia es que si esto se deriva de un hecho así esta utilidad se convierte en inestable y esporádica por lo que no refleja un valor real y a su vez las conclusiones serian erróneas e incompletas. (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Margen Neto	Utilidad Neta
	Ventas

Ilustración 14

Fuente: Autores

Rentabilidad Operacional del patrimonio

Este indicador analiza la rentabilidad que se obtiene por los accionistas o acreedores en el capital que se invierte en la organización, sin tener pendientes los impuestos, gastos financieros y participaciones de colaboradores. Adicional nos permite conocer el grado de afectación de los impuestos y gastos financieros en el margen de ganancia de los accionistas (Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros, 2004).

Utilidad Operacional del Patrimonio	Utilidad Operacional
	Patrimonio

Ilustración 15

Fuente: Autores

2.21. Análisis Dupont

El Modelo Dupont se utiliza para analizar los Estados Financieros de las empresas y evaluar la eficiencia en el aprovechamiento de sus recursos en dos medidas de rentabilidad: rendimiento de los activos (ROA) y el retorno sobre el Patrimonio (ROE), utilizando el margen de apalancamiento. García (2014).

La principal ventaja del Modelo Dupont es que permite analizar los elementos responsables del crecimiento económico de una empresa desde tres perspectivas: midiendo el nivel de eficiencia con el que la empresa está usando sus activos, su eficiencia operativa y su apalancamiento financiero. Granel (2018). Según Besley y Brigham (2009), la fórmula Du Pont, se descompone de la siguiente manera:

ROE=	Utilidad Neta	X	Ventas Netas	X	Activos Totales
	Ventas Netas		Activos Totales		Patrimonio

Ilustración 16

Fuente: Autores

El margen de utilidad neta, también es conocido como el índice de productividad, ya que mide la capacidad de convertir las ventas en ganancias después de impuestos Córdoba (2014). Este índice muestra la ganancia por cada dólar de ventas que queda después de deducir todos los costos y gastos, incluido impuestos e intereses Gitman (2007). La cifra de utilidad neta es la que corresponde al Accionista, por lo que se puede considerar como las utilidades que quedan por el capital invertido Ochoa y Saldívar (2012).

La rotación de los activos totales mide la rapidez con la que la empresa vende sus inventarios, recupera sus cuentas por cobrar o indica que tan productivos son los activos fijos para la generación de las ventas (Block et al, 2008, p. 55).

El rendimiento sobre los activos (ROA) mide la eficiencia con la que la Administración ha utilizado los activos para generar utilidades. Cuanto más alto es el margen, mayor será la eficiencia en el uso de los activos para producir utilidades (Gitman, 2007). Es posible lograr un rendimiento más eficiente sobre los activos mediante márgenes de utilidad más altos o una mayor rotación de los activos, o una combinación de ambas, tomando en consideración la deuda como un factor importante (Block et al, 2008, p. 57).

El retorno sobre el patrimonio (ROE) mide el retorno generado sobre la inversión de los accionistas. Mientras mayor sea este índice mayor será la rentabilidad de los inversionistas sobre los recursos invertidos (Gitman, 2007). Un ROE que aumente constantemente, indica que la empresa está haciendo una excelente gestión en crear utilidades sin la necesidad de incrementar el financiamiento por parte de los accionistas (Kappa Capital Management S.L, 2015). Un ROE saludable puede ser el resultado de uno o dos factores: un alto rendimiento sobre los activos totales o la utilización adecuada de la deuda, o una combinación de ambas (Block et al., 2008). Cuando los indicadores de rentabilidad reflejen cifras negativas, significa que la empresa está generando pérdidas, por lo que se exigirá mayores fuentes de financiamiento o mayores aportaciones de los socios, si se quiere seguir en marcha (Córdoba, 2014. p. 275).

Capítulo III Metodología

3.1. Diseño de la Investigación

La maximización de la rentabilidad de los accionistas de los fideicomisos que administran negocios fiduciarios debe comenzar con una guía del análisis de la liquidez soportada en herramientas como el flujo de caja e indicadores financieros que permitan tomar decisiones adecuadas a los administradores, es por ello que la finalidad del presente trabajo se desarrolla bajo un enfoque dual: cuantitativo partiendo del diagnóstico de la empresa, recolección de investigaciones previas en libros, revistas digitales, artículos científicos y repositorios de postgrados, entre otros; y cualitativo en donde se realizará una entrevista dirigida a la contadora de la empresa.

3.2. Alcance de la Investigación

El presente trabajo tiene como alcance: 1) un estudio descriptivo y no experimental ya que el principal objetivo es analizar la influencia del flujo de caja en la toma de decisiones operativas y financieras y de inversión de las empresas fiduciarias ecuatorianas con el fin de maximizar el valor de los accionistas; 2) explicativo ya que con base a los resultados obtenidos se explicará el uso del flujo de caja como herramienta del análisis de la liquidez.

3.3. Enfoque de la Investigación

Cuantitativo: Debido a que el flujo de caja ha sido utilizado en diversas empresas ecuatorianas, no existen variaciones en las variables de investigación.

VARIABLES DE LA INVESTIGACIÓN:

- Flujos de caja
- Liquidez
- Decisiones (operación, inversión y financiamiento)

3.4. Herramientas

En la presente investigación se aplican técnicas de recolección de información mediante la revisión de bibliografía utilizando herramientas tecnológicas como buscadores académicos a fin de obtener una base teórica del tema de investigación.

Obtención de los Estados Financieros de la Fiduciaria del Pacífico S. A. FIDUPACIFICO. de los años 2020 y 2021. Adicionalmente, se aplicará una entrevista a la contadora de la compañía mediante el uso de un cuestionario para obtener una comprensión de la gestión administrativa, lo cual permitirá conocer la incidencia que tiene la utilización del flujo de caja como herramienta preventiva en los niveles de liquidez y en la toma de decisiones.

Cuestionario

1. ¿Cuáles son las políticas que ha establecido la compañía para controlar la gestión de cobros a clientes y pagos a proveedores?

La política de pagos a proveedores está definida con base a los proveedores que deben ser cancelados a fin de cumplir con el desarrollo de las actividades de las fiduciarias, es decir, en primer lugar, el pago de obligaciones patronales, societarias y sueldos del personal, seguido de servicios básicos, instituciones financieras y otros proveedores de bienes y servicios. A su vez de conformidad con lo revelado en el informe de Auditoría el 90.64% de las cuentas por pagar se clasifican como corrientes, es decir que se liquidan en un plazo menor a un año normalmente con plazos que oscilan entre los 30 a 75 días.

En materia de políticas de cobro tal como lo indica el informe del Auditor Externo del año 2021, las cuentas por cobrar comerciales cuentan con un promedio de cobro de aproximadamente 101 días a terceros y partes relacionadas.

2. ¿Cuáles son las políticas de financiamiento establecidas? ¿En qué escenarios se aplican estas políticas y con qué finalidad?

Si bien es cierto no existe una política de financiamiento establecida en el giro ordinario de sus actividades la compañía se financió durante el año 2021 en un 58% con capital propio y en 42% con terceros de los cuales el 20% corresponde a proveedores, seguido del 12% de instituciones financieras y el 6% de compañías relacionadas.

3. ¿Cuáles son las políticas de inversión que tiene la compañía? ¿En qué escenarios se aplican estas políticas y con qué finalidad?

Actualmente la Fiduciaria no mantiene políticas de inversión, dada la situación financiera.

4. ¿Cuáles son los principales indicadores que ha establecido la gerencia para el control y seguimiento de la liquidez?

A lo largo de mi trayectoria como Contadora de la Fiduciaria, la Gerencia ha establecido indicadores tales como: i) La rotación del personal, dado que debido a que no existe generación de nuevos negocios y por otro lado la liquidación de ciertos fideicomisos, produce una disminución de horas hombres aplicadas a las tareas encomendadas al portafolio administrado. ii) Indicadores de Eficiencia, controlando los recursos que utiliza el personal para cada una de sus labores.

5. ¿Durante el año 2020 y 2021 la compañía ha presentado problemas de liquidez? Si la respuesta es sí, enumere sus principales razones.

A partir del año 2014 la compañía ha venido presentando problemas de iliquidez, en el año 2016 también se vio afectado el presupuesto lo que ocasionaba inconvenientes para el pago de obligaciones, posteriormente por el tema de la Pandemia del COVID 19 la gestión de cobro a

clientes se vio afectada y por ende el flujo operacional, sin embargo, se pudo cumplir con las obligaciones patronales, societarias y del personal.

6. ¿Cuál es la periodicidad de la elaboración del flujo de caja y bajo que horizonte de tiempo se establece?

La periodicidad del flujo se elabora de forma mensual, sin embargo, dado el requerimiento del accionista, se lo elabora con un horizonte de 3 años mínimo.

7. ¿Cuáles son los objetivos de rentabilidad establecidas por los accionistas durante el año 2020 y 2021?

Los objetivos del accionista son enfocados a la recuperación de cartera vencida, desde los años 2013, estableciendo metas a corto plazo que permitan iniciar acciones legales para el logro de dicha recuperación, de esta forma se logrará mejorar el patrimonio de la Compañía.

8. ¿Cuándo se identifican problemas en los niveles de liquidez de la compañía se efectúan alguna revisión a las políticas de operación, financiamiento e inversión?

Si, en efecto dado el alto índice de iliquidez de la compañía se establece mejoras a las políticas de operación a fin de aplicar estrategias para la recuperación de la cartera de clientes, a fin de evitar incurrir en préstamos que generarían una carga financiera adicional a la institución

Capítulo IV Resultados

Para iniciar el análisis del efectivo y su incidencia en la toma de decisiones de la compañía Fiduciaria del Pacífico S. A. FIDUPACIFICO, tomamos como punto de partida las cifras reales por los periodos terminados al 31 de diciembre de los años 2020 y 2021, la actividad principal de esta compañía son los servicios de administración fiduciaria y de custodia a cambio de una retribución o por contrato.

4.1. Análisis horizontal y vertical del Estado de Situación Financiera del año 2020 y 2021.

Tabla 4

Análisis horizontal y vertical del estado de situación financiera del período 2020 y 2021 de la Fiduciaria del Pacífico S. A. FIDUPACIFICO, adaptado de información obtenida mediante consulta a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2020,2021).

Estado de Situación Financiera	Informes Auditados		Análisis Horizontal		Análisis Vertical		
	2021	2020	en \$	en %	Al 31 de Diciembre 2021	Al 31 de Diciembre 2020	
Activos							
Activos corrientes:							
Efectivo y equivalentes a efectivo	1.828	10.332	(8.504)	-82%	↓	0,16%	0,87%
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	171.705	119.230	52.475	44%	↑	14,76%	10,07%
Impuestos por recuperar	12.917	11.384	1.533	13%	↑	1,11%	0,96%
Total activos corrientes	US\$ 186.450	140.946	45.504	32%		16%	12%
Activos no corrientes:							
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	553.388	594.452	(41.064)	-7%	↓	47,56%	50,19%
Mobiliario y equipos	31.451	40.968	(9.517)	-23%	↓	2,70%	3,46%
Activos intangibles	-	1.566	(1.566)	-100%	↓	0,00%	0,13%
Propiedades de inversión	247.000	257.107	(10.107)	-4%	↓	21,23%	21,71%
Anticipos a proveedores	113.825	113.825	-	0%	↓	9,78%	9,61%
Activo por impuesto a la renta diferido	31.366	35.571	(4.205)	-12%	↓	2,70%	3,00%
Total activos no corrientes	977.030	1.043.489	(66.459)	-6%		84%	88%
Total activos	US\$ 1.163.480	1.184.435	(20.955)	-2%		100%	100%
Pasivos y Patrimonio							
Pasivos corrientes:							
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	128.721	91.671	37.050	40%	↑	11,06%	7,74%
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	67.385	86.493	(19.108)	-22%	↓	5,79%	7,30%
Obligaciones financieras	142.904	152.466	(9.562)	-6%	↓	12,28%	12,87%
Impuestos por pagar	22.533	35.721	(13.188)	-37%	↓	1,94%	3,02%
Impuesto a la renta por pagar	12.657	13.825	(1.168)	-8%	↓	1,09%	1,17%
Beneficios sociales	65.622	72.432	(6.810)	-9%	↓	5,64%	6,12%
Total pasivos corrientes	US\$ 439.822	452.608	(12.786)	-3%		38%	38%
Pasivos no corrientes:							
Beneficios sociales	26.177	18.298	7.879	43%	↑	2,25%	1,54%
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	19.255	45.045	(25.790)	-57%	↓	1,65%	3,80%
Obligaciones financieras	-	12.380	(12.380)	-100%	↓	=	1,05%
Total pasivos no corrientes	US\$ 45.432	75.723	(30.291)	-40%		4%	6%
Total pasivos	US\$ 485.254	528.331	(43.077)	-8%		42%	45%
Patrimonio:							
Capital social	1.000.000	1.000.000	-	0%	↓	85,95%	84,43%
Reservas	263.012	263.012	-	0%	↓	22,61%	22,21%
Resultados acumulados	(584.786)	(606.908)	22.122	-4%	↑	-50,26%	-51,24%
Total patrimonio	US\$ 678.226	656.104	22.122	3%		58%	55%
Total pasivos y patrimonio	US\$ 1.163.480	1.184.435	(20.955)	-2%		100%	100%

Fuente: Autores

La tabla anterior nos muestra que para el año 2021 los activos corrientes de la compañía representan el 16% de sus activos totales, y sus activos no corrientes representan un 84%. El efectivo se disminuyó en un 82% con respecto al año 2020, las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes aumentaron un 44% del año 2020 al año 2021.

La compañía para el 2021 concentra el 15% de sus activos en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y 48% en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar no corrientes, lo que evidencia que el 63% de sus activos totales pertenecen a cuentas por cobrar de clientes. Un resumen de la antigüedad de la cartera comercial neta se muestra a continuación:

Tabla 5

Resumen de la antigüedad de cartera comercial neta de los años 2020 y 2021 de la Fiduciaria del Pacífico S. A. FIDUPACIFICO, adaptado de información obtenida mediante consulta a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2020,2021).

Honorarios por administración de negocios Fiduciarios	2021	%	2020	%
Por vencer	20.060	3%	2.261	0%
Vencidas:				
Hasta 30 días	17.369	2%	14.384	2%
De 31 a 60 días	15.662	2%	13.633	2%
De 61 a 90 días	22.091	3%	12.791	2%
De 91 a 120 días	-	0%	11.448	2%
De 121 a 180 días	12.590	2%	18.124	3%
De 180 a 360 días *	76.544	11%	42.027	6%
De mas de 360 días *	553.388	77%	594.452	84%
	717.704	100%	709.120	100%
Otras cuentas por cobrar	5.122	69%	-	0%
Préstamos, anticipos y depósitos en garantía	2.267	31%	4.562	100%
	7.389	100%	4.562	100%

Fuente: Autores

En el resumen anterior se puede observar que el 77% de sus cuentas por cobrar comerciales son cuentas por cobrar de más de 360 días, lo que evidencia un problema grave en la recuperación de cartera.

En el año 2021 los pasivos corrientes de la compañía representan el 38% de sus pasivos totales, sus pasivos no corrientes representan un 4% y el patrimonio un 58%.

Los pasivos corrientes en su totalidad disminuyeron en un 3%, los pasivos no corrientes aumentaron un 8%, mientras que el patrimonio aumentó un 3% para el año 2021.

Además, podemos ver que la empresa se encuentra financiada por un 58% con recursos propios y un 42% con recursos de terceros.

4.2. Análisis horizontal y vertical del Estado de Resultados del año 2020 y 2021.

Tabla 6

Análisis horizontal y vertical del estado de resultados del período 2020 y 2021 adaptado de la Fiduciaria del Pacífico S. A. FIDUPACIFICO, información obtenida mediante consulta a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2020,2021).

Estado de Resultados Integrales	Informe		Informe		Variación	
	2021	%	2020	%	en \$	en %
Ingresos por servicios prestados	580.883	100%	616.400	100%	(35.517)	-6%
Total de Ingresos	580.883	100%	616.400	100%	(35.517)	(0)
Gastos de administración	(530.765)	-91%	(681.887)	-111%	151.122	-22%
Otros gastos		0%		0%	-	0%
Total Otros Ingresos	(530.765)	-91%	(681.887)	-111%	151.122	-22%
Utilidad (Pérdida) en operaciones	50.118	9%	(65.487)	-11%	115.605	-177%
Ingresos financieros	6.492	1%	5.315	1%	1.177	22%
Gastos financieros	(7.882)	-1%	(5.277)	-1%	(2.605)	49%
Utilidad (Pérdida) antes de impuesto a la renta	48.728	8%	(65.449)	-11%	114.177	-174%
Impuesto a la renta	(23.901)	-4%	(18.028)	-3%	(5.873)	33%
Utilidad/ Perdida neta	24.827	4%	(83.477)	-14%	108.304	-130%
Otros resultados integrales:						
Partida que no se reclasificará posteriormente al resultado del año - pérdidas actuariales por planes de beneficio	(2.705)	0%	3287	1%	(5.992)	-182%
Utilidad neta y otros resultados integrales	22.122	4%	(80.190)	-13%	102.312	-128%

Fuente: Autores

En la tabla anterior se puede apreciar una disminución del 6% de los ingresos para el año 2021 en comparación al año 2020. Los gastos de operación también fueron disminuidos para el año 2021 en un 22%. Para el año 2020 tuvieron una pérdida neta, mientras que en el 2021 lograron obtener una utilidad que es el reflejo de su estrategia en reducción de gastos. La utilidad neta representa el 4% de las ventas.

4.3. Análisis de los Indicadores Financieros

A fin de obtener una comprensión más profunda sobre la liquidez de la Fiduciaria del Pacifico S.A. FIDUPACIFICO hemos realizado el análisis comparativo de ciertos indicadores financieros basados en los estados financieros por los años 2020 y 2021.

Indicadores de Operación

Tabla 7

Indicadores de Operación

<u>INDICADORES DE OPERACIÓN</u>	<u>AÑO 2021</u>	<u>AÑO 2020</u>
Rotación Cuentas por Cobrar	3,38	5,17
Rotación Cuentas por Pagar	4,12	7,44
Días de cobro	106,41	69,63
Días de Pago	87,31	48,40
Ciclo de Conversión de Efectivo	19,11	21,24
Necesidades operativas de Fondos (NOF)=	(110.468)	(159.196)
Indice de Liquidez	0,42	0,31
Capital de Trabajo	(253.372)	(311.662)

Fuente: Autores

La fiduciaria recupera sus cuentas por cobrar en 106 días promedio para el año 2021, lo que representa un aumento de 36 días en comparación con el año 2020, así como también un incremento de 6 días en comparación con el promedio de 101 de cobro establecido en sus políticas.

La empresa para el año 2021 paga a sus proveedores en promedio a los 87 días, esto representa un incremento de 38 días en comparación con el año 2020, a su vez si realizamos una comparación con lo establecido con sus políticas de pago las cuales se encuentra en un rango de 30 a 75 días, generando en el mejor escenario un incremento de 12 días de retraso en el pago a sus proveedores.

Lo antes descrito tuvo una incidencia en su ciclo de efectivo en donde se puede evidenciar que tenemos un exceso de 19 días (21 días para el año 2020) para que la empresa pueda generar flujos que permita cubrir el pago a proveedores.

Adicionalmente las necesidades operativas de fondos para el año 2020 y 2021 son negativas, lo que indicaría que su operación se encuentra cubierta por proveedores, sin embargo, al realizar un análisis global evidenciamos que ese exceso en financiamiento con deuda a proveedores está ligado principalmente al retraso en los pagos por falta de flujo y no por una estrategia o acuerdos de más días de crédito con sus proveedores.

Consecuentemente la fiduciaria presenta un capital de trabajo negativo, esto se ve complementado con el índice de liquidez menor a 1 tanto para el año 2020 y 2021, que confirma que la empresa no puede cubrir todas sus obligaciones a corto plazo y su estado de iliquidez.

Indicadores de endeudamiento

Tabla 8

Indicadores de endeudamiento

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO	AÑO 2021	AÑO 2020
Endeudamiento sobre Patrimonio	21,07%	25,12%
Endeudamiento sobre Activo Neto	16,49%	18,64%
Costo Financiero Promedio	5,52%	3,20%

Fuente: Autores

En el año 2021, el ratio de endeudamiento sobre patrimonio ascendió a 21.07%, lo que representa una disminución de 4.05% con relación al año 2020. Esto evidencia que el patrimonio de la compañía se encuentra comprometido en un 21%. Así mismo el activo se encuentra comprometido con sus prestamistas en un 16.49%.

El patrimonio está menos comprometido para el año 2021, pero se evidencia que su costo financiero ha aumentado 2%, en resumen, la calidad de la deuda es menor pero su costo financiero es mayor.

Los indicadores previos evidencian que la compañía no se encuentre en deuda, y que sus operaciones son financiadas principalmente por sus proveedores y capital propio, sin embargo, se debe considerar que debido a la situación de iliquidez es posible que requiera financiamiento para las captaciones de nuevos clientes, publicidad, crecimiento en ventas entre otros.

Indicadores de Rentabilidad

Tabla 9

Indicadores de Rentabilidad

INDICADORES DE RENTABILIDAD	AÑO 2021	AÑO 2020
Margen de Rentabilidad Neta (ROS)	3,81%	-13,01%
Rendimiento sobre los activos (ROA)	4,19%	-7,40%
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	3,26%	-12,22%

Fuente: Autores

El cuadro anterior evidencia que para el año 2021 se logró un 3.81% de beneficio neto sobre las ventas, mejorando los resultados del año 2020 donde se obtuvo una pérdida del 13.01% con relación al total de ventas. Esta mejoría se debe a la disminución de los gastos administrativos en un 22%, sin embargo, es importante mencionar que si la compañía realiza provisiones adicionales por incobrabilidad presentaría resultados negativos como el año previo.

El rendimiento sobre los activos refleja que, de cada dólar invertido en los activos, se obtuvo un retorno de 4.19 centavos para el año 2021.

El rendimiento sobre el patrimonio nos dice que la rentabilidad de los accionistas es del 3.26% en el año 2021, mientras que para el 2020 obtuvieron una pérdida del 12.22%.

Análisis Dupont

Tabla 10

Análisis Dupont

ANÁLISIS DUPONT				
$\left[\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Ventas Netas}} \right] \times \left[\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{NOF} + \text{AFN}} \right] \times \left[\frac{\text{NOF} + \text{AFN}}{E} \right] = \left[\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Patrimonio (E)}} \right]$				
AÑO 2021	3,81%	0,50	1,72	3,26%
AÑO 2020	-13,01%	0,70	1,35	-12,22%

Fuente: Autores

El análisis Dupont indica que la empresa tuvo un 3.26% rentabilidad para el año 2021, que es un aumento del 15.48% con relación al año 2020. Esto obedece al aumento de beneficio neto obtenido por la empresa, pero hay que tomar en consideración que las ventas se redujeron en un 6% el año 2021 y que esta utilidad es el resultado de la estrategia de reducción de los gastos administrativos. Hay una disminución del rendimiento sobre los activos totales en 0.20 para el 2021 que son un reflejo de la disminución en ventas para este año.

Índice de Quiebra (Índice Z de Altman)

Tabla 11

Índice de quiebra

INDICE DE QUIEBRA				
INDICE Z DE ALTMAN				
$Z=0,717x1+0,847x2+3,107x3+0,42x4+0,998x5$				
RUBROS	INDICE	PONDERACION		
X1: Capital de trabajo/Activo Total	- 0,217771	0,717000	-	0,16
X2: Utilidades retenidas/Activo total	- 0,502618	0,847000	-	0,43
X3: Utilidades antes de impuestos/Activo Total	0,041881	3,107000		0,13
X4: Valor de mercado de acciones/Pasivo Total	1,397672	0,420000		0,59
X5: Ventas/Activo Total	0,499263	0,998000		0,50
0,63				INSOLVENTE AÑO 2021
RANGO				
MAYOR DE 2.9	SOLVENTE			
1,23 A 2.9	MEDIO			
MENOR DE 1,23	INSOLVENTE			

Fuente: Autores

Como se puede observar después de realizar un análisis completo, se corrobora con el índice de quiebra menor a 1, que la empresa tiene problemas de liquidez, producto de sus problemas operativos, el principal es la recuperación de cartera que toma más tiempo del esperado. Además, posee problemas económicos como la reducción en sus ventas y su rentabilidad baja.

4.4. Flujo de caja Proyectado

Para desarrollar el objeto de estudio se procede a construir el flujo de caja proyectado para el año 2022 de la compañía Fiduciaria del Pacífico S. A. FIDUPACIFICO.

Como punto de partida del flujo se establece una política mínima de efectivo para la compañía de \$8.000.

Se propone para el año 2022, incrementar líneas de negocio y hacer una recuperación de cartera de los saldos de cuentas por cobrar de años anteriores. Con este ingreso de flujo a la empresa se realizarán pagos a proveedores y compañías relacionadas, con el exceso de flujo se invertirá en Certificados de Depósito a Plazo con una tasa del 8%.

Flujo de Caja operacional proyectado

Proyección de Ventas

Para la proyección de ventas del flujo de caja se han tomado en consideración el promedio de las ventas correspondientes a los últimos 5 años (2017-2021).

Tabla 12

Ventas promedio año 2022

Años	Ventas Totales
2017	753.045
2018	685.676
2019	682.589
2020	616.400
2021	580.883
Ventas promedio	663.719

Fuente: Autores

El crecimiento en ventas para el año 2022 como objetivo de la gerencia es del 3%.

Se propone abrir nuevas líneas de negocio que representen un 2% de las ventas promedio. Los nuevos servicios que se proponen son los de administración y garantía.

Tabla 13

Proyección de ventas mensuales año 2022

Ventas promedio	663.719
Objetivo de la gerencia	3%
Objetivo de creación de nuevo negocio	2%
Ventas totales presupuestadas	710.179
Ventas mensuales	59.182

Fuente: Autores

Dentro del flujo de caja se verá reflejado de la siguiente manera:

Tabla 14

Ingresos proyectados año 2022

2022	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
TOTAL DE INGRESOS	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182
COMISIONES GANADAS	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969
NUEVOS NEGOCIOS	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212

Fuente: **Autores**

Proyección de recuperación de Cuentas por Cobrar

Para la proyección de cuentas por cobrar se tomó como base las políticas de crédito que se detallan a continuación:

Tabla 15

Política de crédito

Venta de Contado	37%
Venta a 30 días	25%
Venta a 90 días	38%

Fuente: Autores

A continuación, se evidencia la recuperación de cartera en el flujo de caja.

Tabla 16

Recuperación de cartera menor a 360 días proyectada para el año 2022

2022	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
TOTAL DE COMISIONES COBRADAS	23.081	37.876	37.876	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182
CONTADO	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081
30 DIAS		14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795
90 DIAS				21.305	21.305	21.305	21.305	21.305	21.305	21.305	21.305	21.305

Fuente: Autores

El saldo de cuentas por cobrar al 31 de diciembre del 2021, es de \$717.704, y está conformado de la siguiente forma:

Tabla 17

Sado de cuentas por cobrar año 2021

Saldo de Cuentas por Cobrar 2021		
Composición	Valores	%
Por vencer	20.060	3%
Hasta 30 días	17.369	2%
De 31 a 60 días	15.662	2%
De 61 a 90 días	22.091	3%
De 91 a 120 días	-	0%
De 121 a 180 días	12.590	2%
De 180 a 360 días *	76.544	11%
Total cartera a 1 año	164.316	
Cartera de más de 360 días	553.388	77%
Saldo cuentas por cobrar	717.704	

Fuente: Autores

Para la proyección del flujo de caja se fijará la recuperación de cartera de hasta 360 días en un 5%. En el flujo de caja se representará como muestra la siguiente tabla:

Tabla 18

Recuperación de cartera mayor a 360 días proyectada para el año 2022

2022	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
RECUPERACIÓN DE CARTERA DE HASTA 360 DÍAS	8.216	7.805	7.415	7.044	6.692	6.357	6.039	5.737	5.451	5.178	4.919	4.673

Fuente: Autores

Con base a la información histórica las cuentas por cobrar de más de 360 días se consideran de dudosa recuperación.

Proyección de pagos de Gastos Operacionales

Para realizar la proyección de gastos para el año 2022, estos se representarán con su porcentaje en relación a las ventas tomando como base la información del año 2021. El total de ventas presupuestadas para el año 2022 son de \$710.179. Los gastos de administración se calcularon según la siguiente tabla:

Tabla 19

Resumen porcentual de gastos de administración para el año 2021 y 2022

Gastos de Administración	2021	%	2022	%
Gastos de Personal	238.117,00	40,99%	291.118	40,99%
Honorarios Profesionales	128.759,00	22,17%	157.419	22,17%
Servicios de terceros	76.272,00	13,13%	93.249	13,13%
Impuestos y contribuciones	7.585,00	1,31%	9.273	1,31%
Deterioro de Cartera	63.775,00	10,98%	77.970	10,98%
Depreciaciones	9.517,00	1,64%	9.517	1,34%
Jubilación Patronal y Desahucio	5.174,00	0,89%	5.174	0,73%
Amortizaciones de activos intangib	1.566,00	0,27%	-	0,00%
Total de gastos administración	530.765	91%	643.721	91%

Fuente: Autores

Su representación en el flujo de caja proyectado se verá de la siguiente manera:

Tabla 20

Gastos de administración proyectados para el año 2022.

2022	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
PAGOS AL PERSONAL	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843
PAGO DE HONORARIOS PROFESIONALES		13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118
PAGO DE SERVICIOS DE TERCEROS		7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771
PAGO DE IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES	773	773	773	773	773	773	773	773	773	773	773	773

Fuente: Autores

Para proyectar los pagos a proveedores de saldos anteriores, se tomaron como base las cuentas por pagar a proveedores al 31 de diciembre del año 2021, según se muestra en el siguiente detalle:

Tabla 21

Saldo de cuentas por pagar proveedores al 31 de diciembre del año 2021.

	Al 31 de Dic. de 2021
Cuentas por pagar corrientes:	
Cuentas por pagar a proveedores	126.819
Otras cuentas por pagar	1.902
Total de Cuentas por pagar corrientes	128.721
Cuentas por pagar no corrientes:	
Servicios con terceros por devolver	16.025
Otras cuentas por pagar	3.230
Total otras cuentas y gastos por pagar	19.255
	147.976

Fuente: Autores

Se propone fijar el pago de saldos a proveedores en un 10% de total de las cuentas pagar al 31 de diciembre del 2021, a partir del mes de abril del 2022, dentro del flujo de caja proyectado se verán evidenciados los pagos según la siguiente tabla:

Tabla 22

Proyección de pagos a proveedores para el año 2022.

2022	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
PAGO A PROVEEDORES (SALDO EJERCICIOS ANTERIORES)	-	-	-	14.798	13.318	11.986	10.787	9.709	8.738	7.864	7.078	6.370

Fuente: Autores

El flujo operacional se verá reflejado como se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 23

Flujo operacional proyectado para el año 2022

FLUJO DE CAJA OPERACIONAL	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
TOTAL DE INGRESOS	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182
COMISIONES GANADAS	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969
NUEVOS NEGOCIOS	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212
COMISIONES COBRADAS												
CONTADO	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081
30 DIAS		14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795
90 DIAS				21.305	21.305	21.305	21.305	21.305	21.305	21.305	21.305	21.305
TOTAL DE COMISIONES COBRADAS	23.081	37.876	37.876	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182
RECUPERACIÓN DE CARTERA 360 DÍAS	8.216	7.805	7.415	7.044	6.692	6.357	6.039	5.737	5.451	5.178	4.919	4.673
RECUPERACIÓN DE CARTERA MÁS DE 360	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL DE INGRESOS OPERACIONALES	31.297	45.681	45.291	66.226	65.873	65.539	65.221	64.919	64.632	64.360	64.101	63.855
GASTOS OPERACIONALES												
PAGOS AL PERSONAL	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843
PAGO DE HONORARIOS PROFESIONALES		13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118
PAGO DE SERVICIOS DE TERCEROS		7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771
PAGO DE IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES	773	773	773	773	773	773	773	773	773	773	773	773
PAGO A PROVEEDORES (SALDO EJERCICIO)	-	-	-	14.798	13.318	11.986	10.787	9.709	8.738	7.864	7.078	6.370
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	20.616	41.505	41.505	56.302	54.823	53.491	52.292	51.214	50.243	49.369	48.582	47.875
TOTAL FLUJO DE CAJA OPERACIONAL	10.681	4.176	3.786	9.923	11.051	12.048	12.929	13.705	14.389	14.991	15.518	15.980

Fuente: Autores

Flujo de Caja de financiamiento proyectado

El flujo de caja de financiamiento para este caso está compuesto por pago de créditos bancarios, gastos financieros y pago de préstamos a compañías relacionadas.

Los dividendos y gastos financieros por préstamo bancario están soportados en la siguiente tabla de amortización de un crédito con el Banco del Pacífico.

Tabla 24

Tabla de amortización préstamo a Banco Pacífico.

PRÉSTAMO 1 - BANCO PACÍFICO					
MONTO		49.114,26			
# PERIODOS		36			
TASA ANUAL		11,2332%			
DIVIDENDO		\$ 1.613,37			
# DIVIDENDO	FECHA	CAPITAL	INTERES	MONTO A CANCELAR	DEUDA PENDIENTE
0	19/8/2019				49.114,26
1	18/9/2019	\$ 1.153,61	\$ 459,76	\$ 1.613,37	\$ 47.960,65
2	18/10/2019	\$ 1.164,41	\$ 448,96	\$ 1.613,37	\$ 46.796,24
3	17/11/2019	\$ 1.175,31	\$ 438,06	\$ 1.613,37	\$ 45.620,94
4	17/12/2019	\$ 1.186,31	\$ 427,06	\$ 1.613,37	\$ 44.434,63
5	16/1/2020	\$ 1.197,41	\$ 415,95	\$ 1.613,37	\$ 43.237,21
6	15/2/2020	\$ 1.208,62	\$ 404,74	\$ 1.613,37	\$ 42.028,59
7	16/3/2020	\$ 1.219,94	\$ 393,43	\$ 1.613,37	\$ 40.808,65
8	15/4/2020	\$ 1.231,36	\$ 382,01	\$ 1.613,37	\$ 39.577,29
9	15/5/2020	\$ 1.242,88	\$ 370,48	\$ 1.613,37	\$ 38.334,41
10	14/6/2020	\$ 1.254,52	\$ 358,85	\$ 1.613,37	\$ 37.079,89
11	14/7/2020	\$ 1.266,26	\$ 347,10	\$ 1.613,37	\$ 35.813,63
12	13/8/2020	\$ 1.278,12	\$ 335,25	\$ 1.613,37	\$ 34.535,51
13	12/9/2020	\$ 1.290,08	\$ 323,29	\$ 1.613,37	\$ 33.245,43
14	12/10/2020	\$ 1.302,16	\$ 311,21	\$ 1.613,37	\$ 31.943,27
15	11/11/2020	\$ 1.314,35	\$ 299,02	\$ 1.613,37	\$ 30.628,93
16	11/12/2020	\$ 1.326,65	\$ 286,72	\$ 1.613,37	\$ 29.302,28
17	10/1/2021	\$ 1.339,07	\$ 274,30	\$ 1.613,37	\$ 27.963,21
18	9/2/2021	\$ 1.351,60	\$ 261,76	\$ 1.613,37	\$ 26.611,61
19	11/3/2021	\$ 1.364,26	\$ 249,11	\$ 1.613,37	\$ 25.247,35
20	10/4/2021	\$ 1.377,03	\$ 236,34	\$ 1.613,37	\$ 23.870,32
21	10/5/2021	\$ 1.389,92	\$ 223,45	\$ 1.613,37	\$ 22.480,41
22	9/6/2021	\$ 1.402,93	\$ 210,44	\$ 1.613,37	\$ 21.077,48
23	9/7/2021	\$ 1.416,06	\$ 197,31	\$ 1.613,37	\$ 19.661,42
24	8/8/2021	\$ 1.429,32	\$ 184,05	\$ 1.613,37	\$ 18.232,10
25	7/9/2021	\$ 1.442,70	\$ 170,67	\$ 1.613,37	\$ 16.789,40
26	7/10/2021	\$ 1.456,20	\$ 157,17	\$ 1.613,37	\$ 15.333,20
27	6/11/2021	\$ 1.469,83	\$ 143,53	\$ 1.613,37	\$ 13.863,37
28	6/12/2021	\$ 1.483,59	\$ 129,78	\$ 1.613,37	\$ 12.379,78
29	5/1/2022	\$ 1.497,48	\$ 115,89	\$ 1.613,37	\$ 10.882,30
30	4/2/2022	\$ 1.511,50	\$ 101,87	\$ 1.613,37	\$ 9.370,80
31	6/3/2022	\$ 1.525,65	\$ 87,72	\$ 1.613,37	\$ 7.845,15
32	5/4/2022	\$ 1.539,93	\$ 73,44	\$ 1.613,37	\$ 6.305,22
33	5/5/2022	\$ 1.554,34	\$ 59,02	\$ 1.613,37	\$ 4.750,88
34	4/6/2022	\$ 1.568,89	\$ 44,47	\$ 1.613,37	\$ 3.181,99
35	4/7/2022	\$ 1.583,58	\$ 29,79	\$ 1.613,37	\$ 1.598,40
36	3/8/2022	\$ 1.598,40	\$ 14,96	\$ 1.613,37	\$ 0,00

Fuente: Autores

Con la recuperación de cartera vencida y la apertura de nuevos negocios que den más flujo al negocio, se recomienda hacer un plan de pagos para cubrir las deudas a las compañías

relacionadas. El plan de pagos se propone en 48 cuotas del saldo de cuentas por pagar a relacionadas al 31 de diciembre del 2021 como se muestra a continuación:

	2021	Dividendo
Pasivos corrientes:		
Casa de Valores del Pacífico S.A. (Valpacífico)	127.144	2.649

El flujo de financiamiento se mostrará según el siguiente cuadro:

Tabla 25

Flujo de caja de financiamiento proyectado para el año 2022

FLUJO DE CAJA DE FINANCIAMIENTO	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
(-) Pago de deudas bancarias	1.497	1.511	1.526	1.540	1.554	1.569	1.584	1.598	-	-	-	-
(-) Pago de Gastos financieros	116	102	88	73	59	44	30	15	-	-	-	-
(-) Pago de préstamos a compañías relacionadas	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649
TOTAL FLUJO DE CAJA DE FINANCIAMIENTO	(4.262)	(4.262)	(4.262)	(4.262)	(4.262)	(4.262)	(4.262)	(4.262)	(2.649)	(2.649)	(2.649)	(2.649)

Fuente: Autores

Flujo de Caja de inversión proyectado

Con el flujo de efectivo sobrante se propone invertir en Certificados de depósito a plazo desde el mes de abril del 2022. El flujo de inversión se refleja así:

Tabla 26

Flujo de caja de inversión proyectado para el año 2022.

FLUJO DE CAJA DE INVERSION	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
(-) Certificados de depósito a plazos				5.646	6.789	7.786	8.666	9.443	11.741	12.342	12.869	13.331
TOTAL FLUJO DE CAJA DE INVERSION	-	-	-	(5.646)	(6.789)	(7.786)	(8.666)	(9.443)	(11.741)	(12.342)	(12.869)	(13.331)

Fuente: Autores

El flujo de caja proyectado para la empresa Fiduciaria del Pacífico S. A. FIDUPACIFICO para el año 2022, se presenta en la siguiente tabla:

Tabla 27

Flujo de caja proyectado para el año 2022.

	AÑO 2022											
	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
TOTAL DE INGRESOS	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182
COMISIONES GANADAS	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969	56.969
NUEVOS NEGOCIOS	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212	2.212
COMISIONES COBRADAS												
CONTADO	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081	23.081
30 DIAS		14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795	14.795
90 DIAS				21.305	21.305	21.305	21.305	21.305	21.305	21.305	21.305	21.305
TOTAL DE COMISIONES COBRADAS	23.081	37.876	37.876	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182	59.182
RECUPERACIÓN DE CARTERA 360 DÍAS	8.216	7.805	7.415	7.044	6.692	6.357	6.039	5.737	5.451	5.178	4.919	4.673
TOTAL DE INGRESOS OPERACIONALES	31.297	45.681	45.291	66.226	65.873	65.539	65.221	64.919	64.632	64.360	64.101	63.855
GASTOS OPERACIONALES												
PAGOS AL PERSONAL	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843	19.843
PAGO DE HONORARIOS PROFESIONALES		13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118	13.118
PAGO DE SERVICIOS DE TERCEROS		7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771
PAGO DE IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES	773	773	773	773	773	773	773	773	773	773	773	773
PAGO A PROVEEDORES (SALDO EJERCICIOS ANTERIORES)	0	0	0	14.798	13.318	11.986	10.787	9.709	8.738	7.864	7.078	6.370
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	20.616	41.505	41.505	56.302	54.823	53.491	52.292	51.214	50.243	49.369	48.582	47.875
TOTAL FLUJO DE CAJA OPERACIONAL	10.681	4.176	3.786	9.923	11.051	12.048	12.929	13.705	14.389	14.991	15.518	15.980
FLUJO DE CAJA DE FINANCIAMIENTO												
(-) Pago de deudas bancarias	1.497	1.511	1.526	1.540	1.554	1.569	1.584	1.598	0	0	0	0
(-) Pago de Gastos financieros	116	102	88	73	59	44	30	15	0	0	0	0
(-) Pago de préstamos a compañías relacionadas	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649	2.649
TOTAL FLUJO DE CAJA DE FINANCIAMIENTO	-4.262	-4.262	-4.262	-4.262	-4.262	-4.262	-4.262	-4.262	-2.649	-2.649	-2.649	-2.649
FLUJO DE CAJA DE INVERSION												
(-) Certificados de depósito a plazos				5.646	6.789	7.786	8.666	9.443	11.741	12.342	12.869	13.331
TOTAL FLUJO DE CAJA DE INVERSION	0	0	0	-5.646	-6.789	-7.786	-8.666	-9.443	-11.741	-12.342	-12.869	-13.331
FLUJO DE CAJA TOTAL	6.419	-86	-476	15	0	0	0	0	0	0	0	0
SALDO INICIAL DE CAJA	1.828	8.247	8.161	7.685	7.700	7.700	7.700	7.700	7.700	7.700	7.700	7.700
SALDO ACUMULADO DE CAJA	8.247	8.161	7.685	7.700	7.700	7.700	7.700	7.700	7.700	7.700	7.700	7.700
(+) Caja chica	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300
Saldo contable	8.547	8.461	7.985	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000
SALDO MÍNIMO DE CAJA	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000
DISPONIBLE PARA INVERTIR	547	461	-15	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: Autores

Para continuar con el análisis del flujo de caja proyectado se procede a realizar balances proyectados al 31 de diciembre del 2022 con sus respectivos análisis financieros.

4.5. Análisis horizontal y vertical del Estado de Situación Financiera del año 2021 y 2022.

Estado de Situación Financiera	Informes Auditados		Análisis Horizontal		Análisis Vertical		
	2022	2021	en \$	en %	Al 31 de Diciembre 2022	Al 31 de Diciembre 2021	
Activos							
Activos corrientes:							
Efectivo y equivalentes a efectivo	8.000	1.828	6.172	338%	↑	0,65%	0,16%
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	250.416	171.705	78.711	46%	↑	20,25%	14,76%
Inversiones	88.612	-	88.612	100%	↑	7,17%	0,00%
Impuestos por recuperar	14.656	12.917	1.739	13%	↑	1,19%	1,11%
Total activos corrientes	US\$ 361.685	186.450	175.235	94%		29%	16%
Activos no corrientes:							
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	477.862	553.388	(75.526)	-14%	↓	38,65%	47,56%
Mobiliario y equipos	21.934	31.451	(9.517)	-30%	↓	1,77%	2,70%
Activos intangibles	247.000	247.000	-	0%	↓	19,98%	21,23%
Propiedades de inversión	99.331	113.825	(14.494)	-13%	↓	8,03%	9,78%
Anticipos a proveedores	28.661	31.366	(2.705)	-9%	↓	2,32%	2,70%
Activo por impuesto a la renta diferido	874.788	977.030	(102.242)	-10%	↓	70,75%	83,97%
Total activos no corrientes	1.236.473	1.163.480	72.993	6%		100%	100%
Total activos	US\$						
Pasivos y Patrimonio							
Pasivos corrientes:							
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	204.626	128.721	75.905	59%	↑	16,55%	11,06%
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	35.599	67.385	(31.786)	-47%	↓	2,88%	5,79%
Obligaciones financieras	130.524	142.904	(12.380)	-9%	↓	10,56%	12,28%
Impuestos por pagar	14.214	22.533	(8.319)	-37%	↓	1,15%	1,94%
Impuesto a la renta por pagar	16.483	12.657	3.826	30%	↓	1,33%	1,09%
Beneficios sociales	59.452	65.622	(6.170)	-9%	↓	4,81%	5,64%
Total pasivos corrientes	US\$ 460.898	439.822	21.076	5%		37%	38%
Pasivos no corrientes:							
Beneficios sociales	31.351	26.177	5.174	20%	↑	2,54%	2,25%
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	19.255	19.255	-	0%	↓	1,56%	1,65%
Obligaciones financieras	-	-	-	0%	↓	0,00%	0,00%
Total pasivos no corrientes	US\$ 50.606	45.432	5.174	11%		4%	4%
Total pasivos	US\$ 511.504	485.254	26.250	5%		41%	42%
Patrimonio:							
Capital social	1.000.000	1.000.000	-	0%	↓	80,88%	85,95%
Reservas	263.012	263.012	-	0%	↓	21,27%	22,61%
Resultados acumulados	(538.043)	(584.786)	46.743	-8%	↑	-43,51%	-50,26%
Total patrimonio	US\$ 724.969	678.226	46.743	7%		59%	58%

Tabla 28

Análisis horizontal y vertical del estado de situación financiera del período 2021 y 2022 de la Fiduciaria del Pacífico S. A. FIDUPACIFICO basado en la investigación.

Fuente: Autores

La tabla anterior nos muestra que para el año 2022 los activos corrientes de la compañía representan el 29% de sus activos totales, y sus activos no corrientes representan un 71%. El efectivo se aumentó en un 338% con respecto al año 2021, por la nueva política de mínimo de caja de \$8.000. Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes aumentaron un 46% del año 2021 al año 2022, pero son cuentas por cobrar nuevas que derivan del aumento de ventas y nuevos negocios.

La compañía para el 2022 concentra el 20% de sus activos en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y 39% en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar no corrientes, lo que evidencia que el 59% de sus activos totales pertenecen a cuentas por cobrar de clientes. Se evidencia también una disminución en las cuentas por cobrar comerciales no corrientes del 14% en comparación al año 2021, por la estrategia de recuperación de cartera de más de 360 días.

En el año 2022 los pasivos corrientes de la compañía representan el 37% de sus pasivos totales, sus pasivos no corrientes representan un 4% y el patrimonio un 59%.

Además, podemos ver que la empresa se encuentra financiada por un 59% con recursos propios y un 41% con recursos de terceros.

4.6. Análisis horizontal y vertical del Estado de Resultados del año 2021 y 2022.

Estado de Resultados Integrales	Informe		Informe		Variación Horizontal	
	2022	%	2021	%	en \$	en %
Ingresos por servicios prestados	710.179	100%	580.883	100%	129.296	22%
Total de Ingresos	710.179	100%	580.883	100%	129.296	0
Gastos de administración	(643.721)	-91%	(530.765)	-91%	(112.956)	21%
Otros gastos		0%		0%	-	0%
Total Otros Ingresos	(643.721)	-91%	(530.765)	-91%	(112.956)	21%
Utilidad (Pérdida) en operaciones	66.458	9%	50.118	9%	16.340	33%
Ingresos financieros	-	0%	6.492	1%	(6.492)	-100%
Gastos financieros	(527)	0%	(7.882)	-1%	7.355	-93%
Utilidad (Pérdida) antes de impuesto a la renta	65.931	9%	48.728	8%	17.203	35%
Impuesto a la renta	(16.483)	-2%	(23.901)	-4%	7.418	-31%
Utilidad/ Perdida neta	49.448	7%	24.827	4%	24.621	99%
Otros resultados integrales:						
Partida que no se reclasificará posteriormente al resultado del año - pérdidas actuariales por planes de beneficio	(2.705)	0%	-2705	0%	-	0%
Utilidad neta y otros resultados integrales	46.743	7%	22.122	4%	24.621	111%

Tabla 29

Análisis horizontal y vertical del estado de resultados del período 2021 y 2022 adaptado de la Fiduciaria del Pacífico S. A. FIDUPACIFICO, información obtenida de la investigación.

Fuente: Autores

En la tabla anterior se puede apreciar un aumento del 22% de los ingresos para el año 2022 en comparación al año 2021. Los gastos de operación se mantuvieron en un 91% para el año 2022.

Los gastos financieros disminuyeron ya que se terminaron de pagar los créditos bancarios. La utilidad neta para el año 2022 representa el 7% de las ventas, lo que nos da un incremento con del 3% con relación al 2021, esto se debe esencialmente al aumento en los ingresos y a los nuevos negocios para este año.

4.7. Análisis de Indicadores Financieros Ajustados

Para obtener una comprensión más profunda sobre los cambios en la liquidez de la Fiduciaria del Pacífico S.A. FIDUPACIFICO después de los ajustes realizados en el flujo de caja se realiza el análisis comparativo de ciertos indicadores financieros basados en los estados financieros proyectados por los años 2021 y 2022.

Indicadores de Operación

Tabla 30

Indicadores de operación año 2021 y 2022

<u>INDICADORES DE OPERACIÓN</u>	<u>AÑO 2022</u>	<u>AÑO 2021</u>
Rotación Cuentas por Cobrar	2,84	3,38
Rotación Cuentas por Pagar	3,15	4,12
Días de cobro	126,94	106,41
Días de Pago	114,44	87,31
Ciclo de Conversión de Efectivo	12,50	19,11
Necesidades operativas de Fondos (NOF)=	31.312	(110.468)
Indice de Liquidez	0,78	0,42
Capital de Trabajo	(99.212)	(253.372)

Fuente: Autores

La fiduciaria recupera sus cuentas por cobrar en 127 días promedio para el año 2022, lo que representa un aumento de 20 días en comparación con el año 2021 así como también un incremento de 26 días en comparación con el promedio de 101 de cobro establecido en sus

políticas. Se debe tomar en consideración que las cuentas por cobrar son nuevas y que se realizó la gestión de cobro de cartera de más de 360 días.

La empresa para el año 2022 paga a sus proveedores en promedio a los 114 días, esto representa un incremento de 27 días en comparación con el año 2021, a su vez en comparación a sus políticas en el mejor escenario el pago a proveedores se ha incrementado en 39 días.

Su ciclo de efectivo se vio afectado y se evidencia que tenemos un exceso de 12 días (19 días para el año 2021) para que la empresa pueda generar flujos que permita cubrir el pago a proveedores.

Las necesidades operativas de fondos para el año 2021 son negativas, mientras que para el año 2022 ya obtenemos unas NOF positivas. Lo que nos muestra que la compañía es capaz de cubrir sus operaciones con los fondos obtenidos del negocio.

Además, la fiduciaria presenta un capital de trabajo negativo para el año 2022, pero debemos analizar que tuvo un incremento en su capital de trabajo de \$154.160 y su índice de liquidez mejoró en 0,36, que confirma que los cambios planteados en el flujo de caja pueden ayudar en mejorar la liquidez de la empresa y que esta pueda cubrir todas sus obligaciones a corto plazo.

Indicadores de endeudamiento

Tabla 31

Indicadores de endeudamiento año 2021 y 2022

<u>INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO</u>	<u>AÑO 2022</u>	<u>AÑO 2021</u>
Endeudamiento sobre Patrimonio	18,00%	21,07%
Endeudamiento sobre Activo Neto	14,41%	16,49%
Costo Financiero Promedio	0,40%	5,52%

Fuente: Autores

Para el año 2022, el ratio de endeudamiento sobre patrimonio está 18%, lo que representa una disminución de 3% con relación al año 2021. Esto evidencia que el patrimonio de la compañía se encuentra comprometido en un 18%. Así mismo el activo se encuentra comprometido con sus prestamistas en un 14.41%.

El patrimonio está menos comprometido para el año 2022, y se evidencia que su costo financiero disminuyó en un 5%. Esto demuestra que la calidad de la deuda es menor.

Estos indicadores evidencian que la empresa no posee deuda, esto quiere decir que sus operaciones son financiadas principalmente por sus proveedores y capital propio.

Indicadores de Rentabilidad

Tabla 32

Indicadores de rentabilidad año 2021 y 2022

INDICADORES DE RENTABILIDAD	AÑO 2022	AÑO 2021
Margen de Rentabilidad Neta (ROS)	6,58%	3,81%
Rendimiento sobre los activos (ROA)	7,28%	4,19%
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	6,45%	3,26%

Fuente: Autores

Para el año 2022 se logró un 6.58% de beneficio neto sobre las ventas, mejorando los resultados del año 2021 en un 2.77%. Esta mejoría se debe principalmente al incremento del 3% de sus ingresos como un objetivo de la gerencia y al aumento en un 2% de nuevos negocios.

El rendimiento sobre los activos refleja que, de cada dólar invertido en los activos, se obtuvo un retorno de 7.18 centavos para el año 2022.

El rendimiento sobre el patrimonio nos dice que la rentabilidad de los accionistas es del 6.45% en el año 2022.

Al hacer un análisis en conjunto de estos indicadores podemos observar una mejoría en la rentabilidad de la empresa, derivados de los cambios y políticas planteados para obtener un mejor flujo de caja que pueda cubrir la operación normal de la compañía.

Análisis Dupont

Tabla 33

Análisis Dupont año 2021 y 2022

ANÁLISIS DUPONT							
	$\left[\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Ventas Netas}} \right]$	\times	$\left[\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{NOF} + \text{AFN}} \right]$	\times	$\left[\frac{\text{NOF} + \text{AFN}}{E} \right]$	$=$	$\left[\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Patrimonio (E)}} \right]$
AÑO 2022	6,58%		0,78		1,25		6,45%
AÑO 2021	3,81%		0,50		1,72		3,26%

Fuente: Autores

El análisis Dupont refleja que la empresa tuvo un 6.45% de rentabilidad para el año 2022, que es un aumento del 2.77% con relación al año 2021. Este incremento en el beneficio neto obtenido es principalmente por la captación de nuevos negocios y el aumento en los ingresos como objetivo principal de la gerencia para el año 2022. Hay un aumento en el rendimiento sobre los activos totales en 0.28 para el 2022 que son el reflejo del aumento en ventas para este año, también podemos ver que el patrimonio se encuentra menos comprometido en relación al año 2021.

Índice de Quiebra (Índice Z de Altman)

Tabla 34

Índice de Quiebra año 2021 y 2022

INDICE DE QUIEBRA			
INDICE Z DE ALTMAN			
$Z=0,717x1+0,847x2+3,107x3+0,42x4+0,998x5$			
RUBROS	INDICE	PONDERACION	
X1: Capital de trabajo/Activo Total	- 0,080238	0,717000	- 0,06
X2: Utilidades retenidas/Activo total	- 0,435143	0,847000	- 0,37
X3: Utilidades antes de impuestos/Activo Total	0,053322	3,107000	0,17
X4: Valor de mercado de acciones/Pasivo Total	1,417329	0,420000	0,60
X5: Ventas/Activo Total	0,574359	0,998000	0,57
		0,91	INSOLVENTE AÑO 2022

RANGO	
MAYOR DE 2.9	SOLVENTE
1,23 A 2.9	MEDIO
MENOR DE 1,23	INSOLVENTE

Fuente: Autores

Con los cambios propuestos para mejorar el flujo de caja de la compañía para el año 2022, el índice de quiebra para este año es de 0.91 un 0.28 de mejoría que el año 2021. Esto se debió a la propuesta de recuperación de cartera, aumento en ventas mediante nuevas líneas de negocio y disminución de gastos administrativos.

Conclusiones

Tomando en consideración que los problemas organizacionales pueden ser de tipos financieros operativos, financieros estructurales o económicos.

Problemas Financieros Operativos: Son originados por un incremento en las Necesidades Operativas de Fondos, las cuales podrían incrementarse debido a:

- Incremento en ventas
- Políticas de crédito excesivos
- Baja Recuperación de Cartera

Problemas Financieros Estructurales: Son originados por estructuras financieras inadecuadas, las cuales son originadas por necesidades de Fondo de Maniobra, debido a:

- Pago de dividendos elevados
- Inversiones excesivas en activos fijos
- Devoluciones de Deuda

Problemas Económicos: Están estrechamente relacionado con los resultados del negocio, es decir, la empresa está perdiendo dinero. Las pérdidas ocasionaran que los recursos invertidos por los accionistas disminuyan y aumenten las necesidades de otras fuentes de fondeo.

Con base a este contexto y de acuerdo al diagnóstico financiero y proyección de flujo de caja realizado a la compañía Fiduciaria del Pacífico FIDUPACIFICO S. A. concluimos que la empresa tiene problemas financieros operativos originados principalmente por:

- Incremento de ventas a clientes sin un adecuado análisis de crédito que permita asegurar su recuperación en el corto plazo.
- Baja recuperación de cartera lo que se evidencia en sus políticas de cobro de aproximadamente 101 días a terceros y relacionadas mientras que la empresa debe cancelar a proveedores en un promedio de 30 a 75 días.

Recomendaciones

Una vez realizado un diagnóstico financiero que incluye el análisis del efectivo de la fiduciaria e identificar la causa principal que originan sus problemas económicos financieros operativos, y a fin de que la empresa maximice su valor efectuaremos ciertas recomendaciones que detallamos a continuación:

- Efectuar un análisis de las líneas de negocio donde la compañía tiene una mayor presencia e identificar posibles oportunidades de nuevos negocios.
- Establecer controles donde se efectúe un análisis en la concesión de créditos a clientes considerando el comportamiento de pago, sector en donde opera, cupos de crédito y garantías entregadas, a fin de mejor las necesidades operativas de fondo.
- Definir metas de ventas tomando en consideración el crecimiento de la economía ecuatoriana.
- Establecer una política de control presupuestal de gastos en donde se gestione oportunidades de mejoras u optimización de recursos a través de la gestión por procesos.
- Definir estrategias para la recuperación de la cartera vencida a través de gestores de cobranza o ejecución de garantías.
- Desarrollar estrategias de marketing a fin de posicionar la empresa como un referente de confianza en la administración de fideicomisos de administración, garantía y administración.

Referencias

- Cespedes, P., & Delgado, T. (2018). Aplicación del flujo de caja, como herramienta financiera, para el control de la liquidez en JYS Control-Carabayllo 2018.
- Celi, F. (2019). Análisis de un fideicomiso de inversión constituido para compañías que requieren otorgar mejores beneficios a sus empleados. Quito: Pontificia Universidad Católica del Ecuador. Obtenido de <http://repositorio.puce.edu.ec/bitstream/handle/22000/17281/Tesis-Fernando-Celi.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Fabregat, J., Gausch, M., Vater, H., Téllez, C., & Martín, J. (2018). Master en finanzas. Barcelona: Profit Editorial. Obtenido de <https://books.google.com.ec/books?id=Q7IQDwAAQBAJ&pg=>
- Fiducia (2017). Obtenido de Los negocios fiduciarios: [https://fiducia.com.ec/negocios-fiduciarios/Garcés, C. \(2019\). Indicadores Financieros para la toma de decisiones en la empresa Disgarta. Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Ambato. Obtenido de https://repositorio.pucesa.edu.ec/bitstream/123456789/2860/1/77028.pdf](https://fiducia.com.ec/negocios-fiduciarios/Garcés, C. (2019). Indicadores Financieros para la toma de decisiones en la empresa Disgarta. Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Ambato. Obtenido de https://repositorio.pucesa.edu.ec/bitstream/123456789/2860/1/77028.pdf)
- Huamani, M. y Elizabeth M. (2021). Flujo de Caja: Inversión, operativo y financiamiento, Universidad Nacional de Educación Enrique Guzmán y Valle, Lima. Obtenido de: [https://repositorio.une.edu.pe/bitstream/handle/20.500.14039/5157/flujo-de-caja.pdf?sequence=1&isAllowed=y#:~:text=18,2.3-Objetivos-y-finalidad-del-flujo-de-caja,puede-ser-meses-o-años. Bogotá Emprende \(2010\) Define y Proyecta el Flujo de Caja de tu empresa, Bogotá. Obtenido de https://bibliotecadigital.ccb.org.co/bitstream/handle/11520/1466/3615_15_02_10_2doc_flujocaja.pdf?sequence=1](https://repositorio.une.edu.pe/bitstream/handle/20.500.14039/5157/flujo-de-caja.pdf?sequence=1&isAllowed=y#:~:text=18,2.3-Objetivos-y-finalidad-del-flujo-de-caja,puede-ser-meses-o-años. Bogotá Emprende (2010) Define y Proyecta el Flujo de Caja de tu empresa, Bogotá. Obtenido de https://bibliotecadigital.ccb.org.co/bitstream/handle/11520/1466/3615_15_02_10_2doc_flujocaja.pdf?sequence=1)
- Jara, B. (2020). Flujo de caja como herramienta financiera para la toma de decisiones del Hotel Pinos de Miraflores.

- Lucia, R. (2019). Indicadores Financieros para el sector de alimentos y bebidas de las pequeñas y medianas empresas del distrito metropolitano de Quito. Obtenido de: <https://bibdigital.epn.edu.ec/bitstream/15000/20474/1/CD-9961.pdf>
- Martínez, J. B. (2011). El valor de una empresa y la creación de valor en esa empresa. *Cont4bl3*, (39), 10-12.
- Moreno, J. (2018). *Prontuario de finanzas empresariales*. México: Patria Educación. Obtenido de <https://books.google.com.ec/books?id=d0JqDwAAQBAJ&pg=PT194&dq=liquidez,+finanzas&hl=es->
- Partal, A., Cano, M., y Moreno, F. (2012). *Dirección financiera de la empresa*. Lima: Ediciones Piramide.
- Rafael, J., & Espinoza, D. (2018). El fideicomiso y la liquidez de la empresa compañía minera poderosa S.A. - Lima, periodo 2016- 2017. Universidad Nacional de Callao. Perú: Facultad de Ciencias Contables. Obtenido de http://repositorio.unac.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12952/3306/Espinoza-Fiestas-y-Rafael-Ramirez_titulo-contador_2018.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- (2018). *Negocios Fiduciarios*. Corporación Financiera Nacional. Guayaquil: CFN. Obtenido de <https://www.cfn.fin.ec/negocios-fiduciarios-2/>
- Rodríguez, H. (Julio - diciembre de 2020). Análisis de la rentabilidad aplicando el modelo DUPONT en empresas de transporte de carga pesada en la provincia del Carchi. *Sathiri: sembrador*, 15(2), 9 - 21. <https://doi.org/10.32645/13906925.976>
- Roiro, P. (2020). El flujo de caja y su incidencia en la liquidez de Granados SRL, Ica, 2019.



DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Vania Verónica Vizueta García, con C.C: 094964034 y **Joel Elías Guerrero Zambrano**, con C.C: 1206350132 autores del trabajo de titulación: Análisis del efectivo y su incidencia en la toma de decisiones que maximicen el valor de las empresas fiduciarias ecuatorianas, previo a la obtención del título de Magister en Contabilidad y Finanzas, en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaramos tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizamos a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, 4 de septiembre del 2022

f. _____

Vizueta García Vania Verónica
C.C: 0924964034

f. _____

Guerrero Zambrano Joel Elías
C.C: 1206350132

REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA

FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN

TÍTULO Y SUBTÍTULO:	Análisis del efectivo y su incidencia en la toma de decisiones que maximicen el valor de las empresas fiduciarias ecuatorianas.		
AUTORES:	Vania Verónica Vizqueta García; Joel Elías Guerrero Zambrano		
REVISOR/TUTOR:	Ing. Alejandra Gabriela Cajas Sánchez; MDE		
INSTITUCIÓN:	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.		
UNIDAD/FACULTAD:	Sistema de Posgrado		
MAESTRÍA/ESPECIALIDAD:	Maestría en Contabilidad y Finanzas		
TÍTULO OBTENIDO:	Magister en Contabilidad y Finanzas		
FECHA PUBLICACIÓN:	4 de septiembre del 2022.	No. DE PÁGINAS:	66
ÁREAS TEMÁTICAS:	Flujo de Caja, Indicadores Financieros, Negocios Fiduciarios en el Ecuador		
PALABRAS CLAVES:	Flujo de Caja, toma de decisiones, empresas fiduciarias.		

RESUMEN:

Analizar la influencia del flujo de caja en la toma de decisiones operativas, financieras y de inversión de las empresas fiduciarias ecuatorianas con el fin de maximizar el valor de los accionistas. El alcance del presente trabajo de investigación es de carácter descriptivo y explicativo, ya que el principal objetivo es analizar la influencia del flujo de caja en la toma de decisiones operativas, financieras y de inversión de las empresas fiduciarias ecuatorianas, explicativo porque se expondrá con base a los resultados obtenidos el uso del flujo de caja como herramienta de análisis de la liquidez. Tiene una investigación de enfoque mixto, ya que utiliza datos cuantitativos y cualitativos, debido a que el flujo de caja ha sido utilizado en diversas empresas ecuatorianas por lo cual no hubo injerencias directas en las variables de investigación y el segundo mediante la realización de entrevistas a una empresa del sector fiduciario ecuatoriano. De acuerdo al estudio y análisis diagnóstico financiero y proyección de flujo de caja realizado a la compañía se determina que posee problemas financieros operativos. Se recomienda estrategias en la compañía que mejoren los problemas económicos financieros operativos, con el fin de que la empresa maximice su valor. Se evidenció la importancia del flujo de caja como una herramienta en la toma de decisiones que mejoran la liquidez de la empresa.

ADJUNTO PDF:	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO
CONTACTO CON AUTOR:	Teléfono: +593-991859228; +593-980711280	E-mail: vanyvero@gmail.com; jegzam20@hotmail.com
CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UTE):	Nombre: Linda Evelyn Yong Amaya	
	Teléfono: +593-4- 3804600	
	E-mail: linda.yong@cu.ucsg.edu.ec	
SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA		
Nº. DE REGISTRO (en base a datos):		
Nº. DE CLASIFICACIÓN:		
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):		