



**ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DE CHIMBORAZO**  
**FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**  
**ESCUELA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y COMERCIO EXTERIOR**

**CARRERA: INGENIERÍA FINANCIERA**

## **TRABAJO DE TITULACIÓN**

**TIPO: Proyecto de investigación**

Previo a la obtención del título de:

**INGENIERA EN FINANZAS**

**TEMA:**

**GESTIÓN DE LOS PASIVOS A CORTO PLAZO PARA REDUCIR EL RIESGO DE LIQUIDEZ DE LA EMPRESA PUNTONET S.A., DE LA CIUDAD DE QUITO, PROVINCIA DE PICHINCHA EN EL PERIODO 2018.**

**AUTORA:**

**LISBETH ARACELI YAMBAY HARO**

**RIOBAMBA - ECUADOR**

**2019**

## **CERTIFICACIÓN DEL TRIBUNAL**

Certificamos que el presente trabajo de titulación, previo a la obtención del título de Ingeniera en Finanzas, ha sido desarrollado por la Srta. LISBETH ARACELI YAMBAY HARO, quien ha cumplido con las normas de investigación científica y una vez analizado su contenido, se autoriza su presentación.

Ing. Pedro Pablo Bravo Molina.

**DIRECTOR DE LA TESIS**

Lcda. Ana Cecilia Andrade.

**MIEMBRO DEL TRIBUNAL**

## **DECLARACIÓN DE AUTENTICIDAD**

Yo, LISBETH ARACELI YAMBAY HARO, declaro que el presente trabajo de titulación es de mi autoría y que los resultados del mismo son auténticos y originales. Los textos constantes en el documento que provienen de otra fuente están debidamente citados y referenciados.

Como autora, asumo la responsabilidad legal y académica de los contenidos de este trabajo de titulación.

Riobamba, 07 de junio del 2018

Lisbeth Araceli Yambay Haro

C.I. 060462339-7

## **DEDICATORIA**

El presente trabajo de investigación ha sido elaborado con la dedicación y esmero que me han caracterizado durante todos mis años de estudio. Representa el resultado de un proceso que empezó con un sueño y que, con el transcurso del tiempo, se ha ido cristalizando gracias al aporte de mi familia, mis docentes y la universidad.

Todo el esfuerzo puesto en este trabajo quiero dedicárselo a mis Padres EDUARDO YAMBAY OROZCO y SANDRA HARO SÁNCHEZ, quienes con su ejemplo de perseverancia me motivan siempre a creer que lo que se desea con todo el corazón se logra sin importar cuán difícil parezca llegar a la meta.

A mis tres hermanos, MICHELLE, GABRIELA Y RONNALD por la alegría que inyectan a mi vida, por vivir conmigo este proceso universitario y por demostrarme con su fortaleza y dulzura que no hay adversidad grande para una familia que enfrenta todo unida.

A GEORDY, mi novio, por ser mi mejor amigo, mi constante apoyo y por motivarme todo el tiempo a cumplir mis metas.

*Lisbeth Araceli Yambay Haro*

## **AGRADECIMIENTO**

Gracias a mis PADRES por su amor, comprensión y sacrificios, por sus palabras de aliento y por la formación recibida en casa que hicieron de mí una persona correcta con confianza en mí y en mis capacidades para lograr lo que me proponga.

A la ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DE CHIMBORAZO, al personal docente y administrativo de la Escuela de Ingeniería en Finanzas y Comercio Exterior, por contribuir a mi formación como profesional.

A los docentes que conforman mi tribunal por el tiempo invertido en la revisión y tutorías con el objetivo de que el resultado obtenido sea realmente útil para la empresa patrocinadora.

A la empresa PUNTONET S.A. y su representante legal Katherin Miño por su apertura y disposición para poder desarrollar este trabajo de investigación y de manera especial a Viviana Jarrín Vallejo, Gerente Nacional Financiero de la empresa, por confiar en mis aptitudes y permitirme aportar al planteamiento de estrategias empresariales de Puntonet con la presente investigación.

# ÍNDICE GENERAL

Portada.....	i
Certificación del tribunal.....	ii
Declaración de autenticidad.....	iii
Dedicatoria.....	iv
Agradecimiento.....	v
Índice General.....	vi
Índice de Tablas.....	ix
Índice de Gráficos.....	x
Índice de Figuras.....	xi
Índice de Ilustraciones.....	xii
Resumen.....	xiii
Abstract.....	xiv
Introducción.....	14
<b>CAPÍTULO I: EL PROBLEMA.....</b>	<b>16</b>
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	16
1.1.1 Formulación del problema.....	17
1.1.2 Delimitación del Tema.....	17
1.2 JUSTIFICACIÓN.....	18
1.3 OBJETIVOS.....	19
1.3.1 Objetivo General.....	19
1.3.2 Objetivos Específicos.....	19
<b>CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO.....</b>	<b>20</b>
2.1 ANTECEDENTES INVESTIGATIVOS.....	20
2.1.1 Antecedentes Históricos.....	20

2.2	FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA.....	23
2.2.1	Sectores Económicos.....	23
2.2.2	Recursos Empresariales.....	24
2.2.3	Finanzas.....	26
2.2.4	Planeación Financiera.....	29
2.2.5	Gestión Financiera.....	31
2.2.6	Financiamiento.....	32
2.2.7	Financiamiento a través del Mercado de Valores vs. Mercado Financiero....	37
2.2.8	Mercado de Valores.....	38
2.2.9	Emisión de obligaciones.....	42
2.2.10	Bonos de Estado.....	47
2.2.11	Oferta Pública en el Mercado de Valores.....	48
2.2.12	Redención y Rescates Anticipados.....	49
2.2.13	Resumen Mercado de Valores.....	51
2.2.14	Administración Estratégica.....	52
2.2.15	Estados Financieros.....	53
2.2.16	Riesgo Empresarial.....	58
2.2.17	Principales Indicadores Financieros.....	63
2.2.18	Calificación de Riesgos.....	67
2.3	MARCO CONCEPTUAL.....	69
2.3.1	Liquidez.....	69
2.3.2	Riesgo de liquidez.....	69
2.3.3	Relación entre liquidez y apalancamiento.....	70
2.3.4	Gestión y control del riesgo de liquidez.....	70
2.3.5	Costo de Financiación.....	70
2.3.6	Coeficiente de Endeudamiento.....	71
2.4	IDEA A DEFENDER.....	71

2.4.1	VARIABLES	71
CAPÍTULO III MARCO METODOLÓGICO.....72		
3.1	MODALIDAD.....	72
3.2	TIPOS.....	72
3.3	MÉTODOS, TÉCNICAS E INSTRUMENTOS.....	73
3.3.1	Métodos.....	73
3.3.2	Técnicas e instrumentos de investigación.....	74
3.4	Verificación de la idea a defender.....	75
CAPÍTULO IV MARCO PROPOSITIVO.....76		
4.1	GESTIÓN DE LOS PASIVOS A CORTO PLAZO PARA REDUCIR EL RIESGO DE LIQUIDEZ DE LA EMPRESA PUNTONET S.A., DE LA CIUDAD DE QUITO, PROVINCIA DE PICHINCHA EN EL PERIODO 2018.....	76
4.2	CONTENIDO DE LA PROPUESTA.....	76
4.2.1	Introducción.....	76
4.2.2	Generalidades de Puntonet S.A.....	78
4.2.3	Políticas Empresariales.....	93
4.2.4	Análisis FODA.....	96
4.2.5	Diagnóstico Financiero.....	101
4.2.6	Propuesta de Gestión de Pasivos a Corto Plazo.....	121
CONCLUSIONES.....		131
RECOMENDACIONES.....		132
BIBLIOGRAFÍA.....		133



## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Accionistas de Puntonet S.A. ....	21
Tabla 2: Los siete tipos de negocios .....	23
Tabla 3: Informes financieros e informes de gestión.....	29
Tabla 4: Características de los distintos tipos de financiamiento .....	34
Tabla 5: Duración del financiamiento .....	36
Tabla 6: Componentes del plan estratégico .....	53
Tabla 7: Ejemplo de activos .....	54
Tabla 8: Ejemplo de pasivos.....	55
Tabla 9: Estructura del estado de resultados.....	56
Tabla 10: Categorías de las operaciones.....	57
Tabla 11: Administradores de puntonet.....	80
Tabla 12: Enlaces activos de puntonet.....	89
Tabla 13: Diversificación de clientes corporativos .....	90
Tabla 14: Foda corporativo.....	97
Tabla 15: Foda masivo.....	99
Tabla 16: Estado de situación financiera puntonet – análisis dinámico .....	102
Tabla 17: Resumen variación estado de situación financiera .....	106
Tabla 18: Estado de resultados puntonet – análisis dinámico .....	107
Tabla 19: Resumen análisis dinámico - estado de resultados.....	108
Tabla 20: Estado de situación financiera – análisis estático.....	110
Tabla 21: Resumen análisis estático – estado de situación financiera.....	113
Tabla 22: Estado de resultados – análisis estático .....	114
Tabla 23: Resumen análisis estático – estado de resultados.....	115
Tabla 24: Resumen cuenta obligaciones emitidas .....	122
Tabla 25: Gastos de emisión.....	124
Tabla 26: Resumen de emisión de obligaciones.....	125
Tabla 27: Préstamo bancario .....	127
Tabla 28: Variación del pasivo a corto plazo .....	128
Tabla 29: Análisis de la cuenta obligaciones con instituciones financieras .....	129
Tabla 30: Análisis de la cuenta gastos financieros .....	129

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Variación estado de situación financiera.....	106
Gráfico 2: Variación estado de resultados – análisis dinámico .....	109
Gráfico 3: Resumen porcentaje de activos.....	113
Gráfico 4: Resumen porcentaje de pasivos y patrimonio .....	113
Gráfico 5: Variación de la cuenta de pasivo corriente .....	128

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Decisiones financieras.....	27
Figura 2: Revisión estructurada de gestión financiera.....	32
Figura 3: Fuentes de financiamiento.....	33
Figura 4: Financiamiento a través del mercado financiero.....	37
Figura 5: Financiamiento a través del mercado de valores.....	38
Figura 6: Entidades de control del mercado de valores .....	40
Figura 7: Emisores en el ecuador.....	41
Figura 8: Cronograma para una emisión de títulos valores en el ecuador.....	43
Figura 9: Principios básicos de una emisión.....	44
Figura 10: Tipos de ofertas públicas.....	48
Figura 11: Resumen mercado bursátil ecuatoriano .....	51
Figura 12: Fuentes y usos del flujo de efectivo .....	58
Figura 13: Clases de riesgos .....	59
Figura 14: Clases de riesgo financiero.....	60
Figura 15: Clases de indicadores financieros .....	64
figura 16: Valores empresariales .....	79
Figura 17: Ventajas competitivas sector masivo .....	87
Figura 18: Ventajas competitivas sector corporativo .....	88
Figura 19: Lineamientos de financiamiento de puntonet .....	96

## ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1: Organigrama de Puntonet .....	81
Ilustración 2: Servicios de Puntonet .....	83
Ilustración 3: Participación en el mercado.....	84
Ilustración 4: Mercado de Puntonet S.A.....	85
Ilustración 5: Cobertura Nacional.....	89
Ilustración 6: Sitio web para móviles .....	91
Ilustración 7: Monto máximo de emisión permitido a Puntonet .....	123
Ilustración 8: Análisis emisión no sobre pasa el 200% del Patrimonio.....	124
Ilustración 9: Tabla de amortización emisión de obligaciones.....	125

## RESUMEN

El principal objetivo de esta investigación fue constituir como una fuente para la toma de decisiones de la compañía Puntonet S.A., contiene información relevante sobre el establecimiento de estrategias de gestión de pasivos a corto plazo cuyo objetivo es disminuir el riesgo de liquidez. La metodología de investigación utilizada es analítica, documental y de investigación de campo que facilitaron la obtención de información que sustente todo lo aquí expuesto. Se diagnostica la situación financiera actual utilizando la metodología comparativa aplicada a los estados financieros en dos momentos distintos, así también la metodología de razones y proporciones financieras que, con la utilización de indicadores financieros, facilita la identificación de puntos débiles que ratifican la importancia de esta investigación. Se busca una solución que permita en el corto plazo obtener resultados visibles y favorables para la empresa; así que, se plantea reemplazar una obligación previamente adquirida por otra que representa una disminución de alrededor de 2 puntos porcentuales planteando redimir anticipadamente las obligaciones emitidas en el año 2016 por un valor de 3 millones de dólares por un crédito en una institución financiera que logre reducir los pasivos a corto plazo además de mantener un margen de ahorro por concepto de interés. El análisis financiero sobre los pasivos a corto plazo permite determinar que se generará una reducción de \$30,315.10 en los gastos financieros; a la vez, el índice de liquidez se incrementará validando que la toma de decisiones financieras correctas y a tiempo logran grandes cambios para el futuro de la empresa. Se recomienda a Puntonet buscar en las instituciones financieras una tasa de interés menor a la que genera la emisión de obligaciones, teniendo como resultado así que, la cuenta de gastos financieros no se vea afectada a la vez que aporte positivamente a la reducción de los pasivos a corto plazo que por consecuente mejora el índice de liquidez.

**Palabras claves:** <CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS> <GESTIÓN FINANCIERA> <RIESGO DE LIQUIDEZ> <MERCADO DE VALORES> <EMISIÓN DE OBLIGACIONES> <REDENCIÓN ANTICIPADA> <FLEXIBILIDAD FINANCIERA> <LIQUIDEZ>

Ing. Pedro Pablo Bravo Molina.

**DIRECTOR DE LA TESIS**

## ABSTRACT

The main objective of this research was to be a source for decision making of Puntonet S.A. company. It contains relevant information about the development of management strategies of short-term liabilities, whose objective is to reduce liquidity risk. The research methodology is based on the analytical, documentary and field research that facilitates the information collection that support from all of the above. The current financial situation is diagnosed by using the comparative methodology of financial control applied to the financial statements at two different times, as well as the methodology of financial ratios and proportions that, with the use of financial indicators, facilitates the identification of weak points that ratify the importance of this investigation. A solution is sought that allows, in the short term, to obtain visible and favorable results for the company; So, it raises to replace an obligation previously acquired with another that represents about 2 percentage points, proposing to redeem early the obligations issued in 2016 for a value of 3 million dollars for a loan in a financial institution that reduces short-term liabilities in addition to maintaining a margin of interest savings. The financial analysis of short-term liabilities help to determine that a reduction of \$ 30,315.10 in financial expenses will be generated; at the same time, the liquidity index will be increased in a validated way in making correct financial decisions on time make a huge difference for the future of the company. It is recommended to Puntonet to search in the financial institutions a lower interest rate as what generate bond obligations, taking as a result that the financial expenses account is not affected. At the same time positively contributing to the reduction of short-term liabilities and that, as a consequence improves the liquidity index.

**Keywords:** <Economic and Administrative Sciences> <Financial Management> <Liquidity risk> <Stock market> <Bond issuance> <Early redemption> <Financial flexibility> <Liquidity>

Ing. Pedro Pablo Bravo Molina.

**DIRECTOR DE LA TESIS**

## INTRODUCCIÓN

Plantear estrategias prácticas que brinden soluciones sustentadas en un trabajo de investigación financiera se convierte en el objetivo principal del presente documento. Con esta investigación se propone realizar cambios dentro de las obligaciones contraídas por la compañía al intercambiarlas por otras que generen un menor costo financiero. Al mismo tiempo que se obtiene un ahorro gracias a una tasa de interés menor se confirma un mejoramiento en el índice de liquidez al conseguir un refinanciamiento a mayor plazo.

El presente trabajo de titulación está compuesto por cuatro capítulos desglosados de la siguiente manera:

Capítulo I con el planteamiento del problema, su formulación y delimitación así como el detalle sobre la idea a defender, variable dependiente e independiente y las razones que justifican esta investigación.

La fundamentación teórica expresada en el capítulo II, obtenida de fuentes bibliográficas, legales, administrativas y financieras, representa el fundamento de consulta para la autora así como también contiene información que valida el conocimiento adquirido durante los años de estudio universitario.

Al desarrollar un trabajo de investigación se requiere mencionar la metodología utilizada, es por ello que el capítulo III hace referencia a la manera en la que la investigación documental, analítica y de campo facilitarán la obtención de datos e información relevantes para el planteamiento de estrategias de gestión que posteriormente se irá describiendo y desarrollando.

El Marco Propositivo, capítulo IV del documento, da una perspectiva sobre lo que es Puntonet, este brinda información referente a la compañía, su misión, visión, valores institucionales así como sus políticas de calidad, inversión y financiamiento que guían los procesos internos. Se determina el sector al que atiende con su gama de productos y servicios con el fin de tener una idea de cuán grande puede llegar a ser la importancia de este trabajo de investigación no solo para mejorar la liquidez de la empresa sino también para la economía del país; esto en base a que, cuando una compañía genera dinero y lo pone en circulación ganan no solo los accionistas al recibir sus altos dividendos sino también sus colaboradores y sus familias al incrementar sus beneficios. Parte importante dentro de este capítulo es la propuesta de gestión que nace luego de obtener los valores resultantes de la aplicación de técnicas de análisis financiero. Básicamente la propuesta inmiscuye temas de costos financieros bajos, mercado de valores, reducción del riesgo de liquidez y disminución del pasivo a corto plazo que genera un incremento del capital de trabajo.

Finalmente, en el capítulo V se ubican conclusiones y recomendaciones para la empresa que es el principal beneficiado con los resultados de la investigación realizada.



# CAPÍTULO I: EL PROBLEMA

## 1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

PUNTONET S.A. se encuentra comprometida con el avance tecnológico y la innovación en todo contexto pero sobre su compromiso se enfoca en el desarrollo socioeconómico del país, hecho que lo demuestran con la velocidad de crecimiento empresarial que tiene gracias a su capacidad económica para cubrir con sus recursos las demandas de sus clientes interno y externo; es por ello que, apostando a la innovación, decide sacar adelante el Proyecto Celerity by Puntonet enfocado en brindar un servicio de internet dirigido al segmento hogar.

Puntonet S.A. con la asesoría de Acciones y Valores Casa de Valores S.A. (ACCIVAL) y a través de la Bolsa de Valores de Quito, el 15 de Noviembre del 2016 realizó una primera emisión de valores según inscripción No. 20146.Q.01.001919. El tipo de renta es fija y se considera como un valor de tipo Obligaciones a Largo Plazo, el valor que la empresa colocó con fecha 28 de noviembre 2016 fue de 3'000.000,00 (Tres Millones De Dólares De Estados Unidos De América) a un plazo de 1 080 días (3 años comerciales), con una tasa fija anual del 9.5%. Antes de poder realizar la colocación bursátil fue necesaria la elaboración de una escritura de constitución de fideicomiso para dejar constancia de la existencia de un administrador de Fondos de Flujos que garantice el cumplimiento de la obligación, siendo en este caso, Fiducia S.A.

Respecto a esta decisión financiera tomada en el año 2016, se considera que se puede ahorrar dinero en el corto plazo si se logra una redención anticipada de obligaciones. Se busca estudiar si esta medida ayudará a la empresa a mejorar su índice de liquidez con la ayuda de dos posibles escenarios uno continuando con el pago de la obligación adquirida en el mercado de valores y otro con la redención anticipada para medir el impacto de esta decisión en el pasivo a corto plazo.

En su boletín publicado el 08 de Noviembre del 2017 por el (Banco Central del Ecuador, 2017), se ubica la tasa de interés activa efectiva vigente en el 7.34% anual para el sector Productivo Corporativo como tasa referencial, mencionando también que, la máxima

permitida es de 9.33% para este sector. En este contexto surge la necesidad de gestionar los pasivos a corto plazo para reducir el riesgo de liquidez en la empresa PUNTONET S.A, contraídas mediante la emisión de obligaciones en el mercado bursátil. Se analiza la opción de solicitar un préstamo al Sector Financiero a una tasa de interés menor que aquella que, actualmente, se encuentra la empresa cancelando, a través de un fideicomiso, por concepto de la deuda adquirida.

### **1.1.1 Formulación del problema**

¿De qué manera contribuye la gestión de los pasivos a corto plazo en la reducción del riesgo de liquidez de la empresa PUNTONET S.A?

### **1.1.2 Delimitación del Tema**

El presente trabajo de investigación referente al análisis de gestión de pasivos a corto plazo se delimitará de la siguiente manera:

- **Campo de acción:** Aplicable al área financiera, enfocada en el Análisis Financiero
- **Espacio:** Empresa PUNTONET S.A
- **Provincia:** Pichincha
- **Ciudad:** Quito
- **Lugar:** Matriz Quito
- **Dirección:** Av. Amazonas 45-45 y Alfonso Pereira
- **Campo:** Finanzas
- **Tiempo:** Desde el 01 de Enero al 31 de Diciembre 2017

## 1.2 JUSTIFICACIÓN

En la actualidad la empresa ha generado la necesidad de gestionar sus pasivos a corto plazo a través de redimir anticipadamente las obligaciones a largo plazo para reemplazarlas con un crédito directo con menor costo financiero acorde a la calificación de riesgo obtenida. Otra de las razones por las que la compañía considera la necesidad de analizar sus pasivos a corto plazo es porque requieren establecer estrategias de mejoramiento sobre la liquidez que, se conseguirán luego de conocer la situación actual de la empresa y los resultados en dos futuros escenarios una vez implantada la redención anticipada.

Bajo estos antecedentes se justifica la realización del presente proyecto de investigación con el que se buscará probar el mejoramiento del índice de liquidez con el que la compañía cuenta para el desarrollo de sus actividades productivas en relación a la disminución de su pasivo corriente una vez que se haya redimido la emisión de obligaciones a largo plazo. Se analiza la posibilidad de solicitar un préstamo en el sistema financiero que le contribuya a la disminución del monto de las cuotas adeudadas para financiar el Proyecto Celerity debido a que la tasa de interés para el sector empresarial permitida por el Banco Central del Ecuador es menor a la tasa a la cual se realizó la emisión.

Adicionalmente, se analizará el impacto que tendrá la redención anticipada en el índice de endeudamiento que dependerá del plazo de las líneas de crédito que se puedan conseguir en el sistema financiero.

Para el desarrollo del presente proyecto de investigación se pondrán en práctica todos los conocimientos financieros y administrativos adquiridos por la estudiante durante su vida universitaria; conocimientos de Sistemas Financieros, proyecciones, matemáticas financiera y temas de mercados de valores que, le permitirán la elaboración de un cuadro integral de mando que facilitará observar el desarrollo de la visión y las estrategias planificadas por la empresa. La utilización de proyecciones e indicadores financieros

generará la localización de una oportunidad importante para reducir el pasivo de la compañía.

El proyecto además, se constituirá como una fuente para la toma de decisiones gerenciales siendo los beneficiarios directos de este proyecto los accionistas y demás clientes internos de la empresa así como las dos entidades del sistema financiero que invirtieron en PUNTONET S.A. que se beneficiarán de forma indirecta con el proyecto debido a que surge la posibilidad de recibir más liquidez para el desarrollo de sus operaciones.

### **1.3 OBJETIVOS**

#### **1.3.1 Objetivo General**

Gestionar los pasivos a corto plazo para disminuir el riesgo de liquidez de la empresa PUNTONET S.A de la provincia de Pichincha, ciudad Quito, en el periodo 2018.

#### **1.3.2 Objetivos Específicos**

- Diagnosticar la situación financiera actual de la empresa Puntonet S.A. utilizando la metodología comparativa de control financiero aplicada a los estados financieros para establecer un punto de partida para la gestión.
- Plantear estrategias de reducción de pasivos a corto plazo que aporten al mejoramiento del índice de liquidez de la compañía a través de la aplicación de razones y proporciones financieras.
- Establecer los montos de reducción de las cuentas gestionadas para validar la factibilidad de la aplicación de las estrategias planteadas.

## **CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO**

### **2.1 ANTECEDENTES INVESTIGATIVOS**

#### **2.1.1 Antecedentes Históricos**

El día 03 de mayo del año 1995 se constituyó la compañía de Servicios De Telecomunicaciones Riscal Ecuariscal S.A., con un capital social de diez millones de sucres. Mediante escritura pública otorgada el 13 de Agosto de 1998 la compañía RISCAL ECUARISCAL S.A cambió su denominación a PUNTONET S.A., y realiza un aumento de capital en la suma de cuatro mil ochocientos dólares con lo que alcanza la suma de \$5.000.

Posteriormente la compañía aumentó nuevamente su capital en la suma de cincuenta y cinco mil dólares lo que ayudó a que la suma final de capital sea sesenta mil dólares para el año 2008. La Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de la compañía celebrada el día 09 de septiembre de 2013, resolvió por unanimidad ampliar el objeto social de la compañía a las siguientes actividades: Brindar servicios de asistencia, asesoramiento y provisión de audio y video por suscripción a través de diferentes tecnologías, Asistencia, asesoramiento y servicios de computación informática e infraestructura tecnológica en la nube, almacenamiento, conexiones, enrutadores y virtualización de equipos y componentes tecnológicos; Asistencia, asesoramiento y servicios de arrendamiento de software; por otra parte, en dicha junta también resolvió codificar los estatutos facultando expresamente al Representante Legal para llevar a cabo las decisiones de Junta. El domicilio de la compañía es la ciudad de Quito, y tiene la facultad de abrir sucursales en cualquier lugar del territorio nacional o fuera de él. (PUNTONET S.A., 2014)

Las reservas y utilidades de la compañía se forman hasta que ésta alcance por lo menos el 50% de su capital social, para lo cual en cada anualidad se segregará las utilidades líquidas y realizadas, un 10%. Además, previa propuesta del Gerente General, La Junta General podrá acordar la constitución de reservas voluntarias. Las utilidades repartibles conseguidas con cada ejercicio anual se distribuirán de acuerdo a la Ley, en la forma que determine la Junta General de Accionistas.

Consta en sus estatutos que tendrá una duración de cincuenta años contados a partir de la inscripción de la constitución de la compañía en el Registro Mercantil, mismo plazo que puede ser ampliado o restringido por resolución de la Junta General de Accionistas expresamente convocada para este efecto.

En el año 2016, mediante escritura pública se ratifica a Katherin Lorena Miño Sánchez como Gerente General y al señor Juan Enrique Quiroz Riumallo como Presidente, ambos Representantes Legales de la compañía son quienes ejercen sus funciones en pro del cumplimiento de los objetivos empresariales y velan por que los recursos con los que cuenta Puntonet sean empleados de la mejor manera posible a fin de conseguir una empresa prospera y capaz de cumplir las expectativas de sus clientes internos y externos así como de sus accionistas para que este se convierta en un proyecto rentable y llamativo para potenciar el capital invertido.

Actualmente el capital social de la compañía es de un millón de dólares de los Estados Unidos de América dividido en 1'000,000 acciones ordinarias nominativas de \$1 cada una y se encuentran íntegramente suscrito y pagado según el siguiente cuadro:

Tabla 1: *Accionistas de Puntonet S.A.*

<b>ACCIONISTAS</b>	<b>CAPITAL ACTUAL US\$</b>	<b>NÚMERO DE ACCIONES</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Globtelecom LLP	990,000.00	990,000	99%
Juan Enrique Quiroz Riumallo	10,000.00	10,000	1%
<b>TOTAL</b>	<b>1'000,000.00</b>	<b>1'000,000</b>	<b>100%</b>

Elaborado por: Autora

Fuente: (PUNTONET S.A., 2014) Aumento de Capital y Reforma de Estatuto Social

La inversión de Globtelecom LLP, es extranjera directa. Por su parte, la inversión de Juan Enrique Quiroz Riumallo es nacional.

Adicionalmente, es importante reconocer que Puntonet S.A. trabaja bajo la idea de logística inversa lo que la hace merecedora de reconocimientos en los tratamientos de residuos de sus instalaciones, reciclaje de materiales averiados y reutilización de partes

con el fin de aportar a la reducción del impacto ambiental que genera la actividad económica que desarrolla.

Puntonet S.A. dentro de sus estatutos planteo que, con respecto a su disolución y liquidación, la compañía se disolverá anticipadamente cuando se encuentre en una de las causales en la Ley de Compañías para el efecto, o por resolución de la Junta de Accionistas. En caso de no haber oposición entre los accionistas, el Gerente General de la compañía o quien haga de sus veces asumirá las funciones de liquidador, salvo que la Junta General designe un liquidador suplente.

En el mes de septiembre de este año, Puntonet S.A, recibió la grata noticia de encontrarse entre las 500 empresas más importantes dentro del Ranking Ekos 2016, escalando 41 posiciones con respecto al ranking del año anterior. Lo que evidenció un crecimiento empresarial que es el resultado de la aplicación eficiente del Plan Operativo Anual del año 2015 alcanzando un 6.4% de crecimiento y ubicándola como la segunda empresa privada del Ecuador con mayor crecimiento en el mercado de las Telecomunicaciones.

Es por ello que la empresa optó por esta forma de financiamiento para poder sacar adelante un nuevo proyecto técnico - comercial, Celerity by Puntonet, con el cual se brinda servicio de internet para hogares mediante redes FTTH (Fiber to the Home); proyecto con el que se busca ganar un mayor porcentaje de fidelización hacia la empresa para posicionarse en el mercado ecuatoriano de las telecomunicaciones. Desde Noviembre 2016, fecha en la que se inició con la campaña de expectativa, Celerity ha permitido que la participación de Puntonet en el servicio de hogares por medio de Fibra Óptica suba de 10 a 30% en cinco meses, así como incrementar el ingreso promedio por usuario (ARPU - Average Revenue per Unit) de 23 a 26 dólares mensuales. Este producto ha permitido consolidar a Puntonet dentro del mercado de las Telecomunicaciones como una empresa en constante innovación y renovación tecnológica.

## 2.2 FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA

La recopilación de información teórica para el desarrollo del presente trabajo de investigación fue realizada de una serie de libros, documentos, artículos de revistas reconocidas, otros trabajos de investigación referentes a temas de liquidez que, han sido citados al final del documento a los cuales se adiciona los conocimientos adquiridos por la autora durante su formación universitaria.

### 2.2.1 Sectores Económicos

“Aunque el modelo fundamental no varía, hay infinitas formas de aplicarlo para ofrecer la gama de productos y servicios que conforman el mundo de los negocios” (Banco de la República de Colombia, 2000).

Tabla 2: *Los siete tipos de negocios*

<i>Sector</i>	<i>Actividad</i>	<i>Estructura</i>	<i>Ejemplos</i>
Materias primas	Cultivo o extracción de materias primas	Adquisición y utilización de parcelas de tierra para promover materias primas.	Agricultura Minería Petróleo
Manufactura	Diseño de productos, agregado de componentes y ensamble de productos terminados.	Transformación de materias primas en productos terminados mediante la utilización de maquinaria personal.	Ensamble de automóviles Construcción Ingeniería Energía Alimentos y bebidas Productos químicos Medios Productos farmacéuticos Suministros de agua
Comercio	Compra y venta de productos.	Adquisición y combinación de materias primas y productos manufacturados diversos para disposición para la venta en zonas cercanas a los clientes o	Comercios mayoristas Comercios minoristas



por solicitud de envío a través de Internet.

Infraestructura	Venta del uso de infraestructura.	Adquisición y explotación de activos (generalmente grandes activos); venta de instalaciones en general en combinación con prestación de servicios.	Transporte (operadores aeroportuarios, aerolíneas, trenes, transportadores) Hotelería Telecomunicaciones Instalaciones deportivas Administración de inmuebles
Servicios	Prestación de servicios.	Contratación de personal calificado para la prestación de servicios.	Desarrollo de software Servicios contables Servicios legales
Financiero	Captación de depósitos, otorgamiento de créditos y colocación de inversiones.	Captación de fondos por los cuales se paga una tasa de interés y otorgamiento de créditos con los fondos provenientes de los depósitos. Los tomadores de créditos están sujetos al pago de comisiones y al pago de una tasa de interés mayor que la perciben los ahorristas.	Bancos Entidades financieras
Seguros	Conjunto de primas mayor al pago de los suministros a unos pocos.	Conjunto de primas mayor al pago de los siniestros a unos pocos.	Seguros

Fuente: (Tennent, 2010) Gestión Financiera principios básico paso a paso

### 2.2.2 Recursos Empresariales

“Son todos aquellos elementos que se requieren para que una empresa pueda lograr sus objetivos” (Cañaverall, 2016). Tomando este concepto también (García, 2015) asegura que: “Los recursos son los medios utilizados por las empresas para ejecutar sus actividades y de esta manera alcanzar sus objetivos”. Entonces los recursos de la empresa pueden resumirse como aportes de instrumentos y herramientas que, puestos a funcionar

en conjunto, permitirán a la organización desarrollar sus actividades. Dichos recursos pueden ser humanos, materiales, financieros y tecnológicos.

#### **2.2.2.1 Recursos Humanos**

Compuestos generalmente por el número de trabajadores con el que cuenta una empresa, los conocimientos profesionales y experiencia que estos puedan tener sobre el desarrollo de procesos; así como la capacidad operativa y facilidad para acoplarse a nuevos procesos de capacitación internos. Son personas consideradas como el equipo de trabajo que ponen sus habilidades, conocimientos y esfuerzo en conjunto para que la organización se ponga en marcha.

#### **2.2.2.2 Recursos Materiales**

Respecto a los recursos materiales que una organización requiere para la elaboración de su producto o servicio se puede mencionar que es el conjunto de herramientas que facilitan al recurso humano obtener los resultados económicos esperados. “Todo aquello tangible o intangible que tiene valor para la organización, que lo pueden cambiar por dinero, por servicios, o que se pueda con ellos pagar obligaciones” (González, 2014).

#### **2.2.2.3 Recursos Tecnológicos**

Estos recursos están compuestos por las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones TIC, es decir todos los recursos con los que la empresa facilita sus procesos internos con el fin de mejorar la calidad de sus productos y servicios siendo estos el sistema de producción, los medios con los cuales se planifica el desarrollo de procesos, los medios por lo cuales se difunde la información interna entre sus miembros y la disponibilidad y calidad de materiales a disposición de la empresa.

#### **2.2.2.4 Recursos Financieros**

Sin duda alguna son los recursos que facilitan las actividades dentro de la organización, compuestos principalmente por las fuentes de financiamiento, la localización y tamaño del proyecto en el cual se piensa invertir estos recursos, toda la maquinaria y equipo para la elaboración de los productos o servicios a ofertar, el dominio de las políticas salariales que fomente relaciones duraderas con sus miembros y ayude a la creación de un presupuesto firme así como de la situación de mercado en el cual el proyecto se pone en marcha. Son los recursos de calidad económico y monetario que la empresa necesita para dar cumplimiento a sus actividades.

Para que una organización pueda funcionar eficientemente es indispensable que al iniciar sus actividades cuente con la cantidad suficiente de dinero libre y disponible para poder comprar materia prima, pagar deudas a corto, mediano y largo plazo y que sea capaz de aportar para realizar inversiones que generen más recursos para la empresa. Según (Zonaeconómica, 2018):

La administración de los recursos financieros debe planificar el flujo de fondos de modo que se eviten situaciones en las que no se puedan financiar las actividades productivas, asegurándose de que los egresos de fondos puedan ser financiados, y que se eviten elevados costos de financiamiento. (p.90)

#### **2.2.3 Finanzas**

Disciplina que se ocupa de determinar el valor y toma de decisiones. Su función principal es la de asignar recursos, lo que incluye adquirirlos, invertirlos y administrarlos.

Las finanzas se encargan del estudio de los agentes económicos de la sociedad, empresas familias o estados. La función principal de las finanzas tiene raíz en tres decisiones:

- De inversión
- De financiamiento
- De dividendos

### 2.2.3.1 Objetivos Financieros

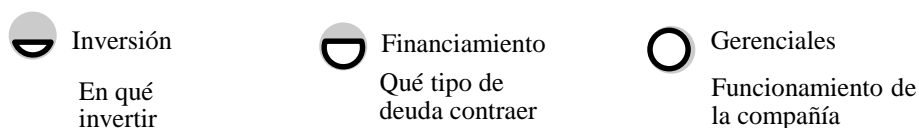
Siendo esta responsabilidad de la función financiera, van más allá de la maximización de utilidades para centrarse en otros aspectos que componen la compañía y que aportan significativamente a que los resultados obtenidos muestren una entidad fuerte, solvente (Córdoba, 2014). Para este autor, existen cuatro principales objetivos en los que una empresa debe enfocarse y son:

- Maximizar la rentabilidad de la inversión.
- Generar mayor valor agregado por empleado.
- Elevar el nivel de satisfacción para los clientes y para los consumidores.
- Incrementar la participación del mercado.

### 2.2.3.2 Decisiones Financieras

En la toma de decisiones financieras, el director financiero es el responsable directo de cada una de las actividades que se llevan a cabo dentro del departamento financiero-administrativo de la empresa y a su vez es quien se encarga de la supervisión del cumplimiento de las metas planteadas con la ayuda de supervisores y responsables dependiendo del tamaño y características de la organización (Haro de Rosario & Rosario, 2017).

Las decisiones financieras se enfocan principalmente en tres aspectos de la empresa:



*Figura 1:* Decisiones Financieras

Fuente: (Tennent, 2010) Gestión Financiera principios básico paso a paso

Estas decisiones pueden ser tomadas mirando la proximidad de los plazos en los que se planea obtener resultados, es decir pueden ser planteadas a corto y largo plazo. Cuando se habla de decisiones financieras empresariales a corto plazo se encuentran aquellas encaminadas a la inversión y al financiamiento que busca lograr una sinergia saludable entre rentabilidad, costos operativos, liquidez y solvencia a corto plazo. En el caso de las decisiones de largo plazo el director financiero se encarga de orientar los esfuerzos a en la obtención de una estructura patrimonial sólida que certifique la continuidad de las operaciones, también dirigidas a la inversión y financiamiento pero al largo plazo de proyectos de inversión que representen para la organización un avance significativo y que conlleve la implementación de recursos internos y externos a bajos costos.

Como parte del rol del departamento de finanzas se encuentra la presentación de información financiera y gerencial que es útil para la toma de decisiones y es así que (Tennent, 2010) menciona que: “existen dos clases de información para agregar valor a la información transaccional que se registra” (p.25):

- Información financiera: Resume la información histórica sobre la marcha de los negocios para ser distribuida externamente. Ej. La memoria y balance que se entrega a todos los inversores.
- Información gerencial: Utiliza el análisis de la información histórica y las opiniones para ofrecer una base a futuras decisiones. Ej. Una evaluación de inversión para justificar la compra de un nuevo equipo.

La fuente para la toma de decisiones financieras está en la información resultante del análisis de la situación financiera de cada compañía, gerentes, accionistas, inversores y clientes internos y externos que buscan maximizar sus utilidades se enfocan en estos informes para tomar la decisión menos riesgosa y que más rentabilidad otorgue.

Tabla 3: *Informes Financieros e Informes de Gestión*

Área	Informes financieros	Informes de Gestión
Usuario de la información	Inversores y otros participantes	Business managers.
Informes	Generales y concisos	Específicos y detallados.
Propósito	Protección y reglamentación del inversor	Respaldo para la toma de decisiones.
Reglamentación	Regulaciones altamente normativas sobre el formato y las prácticas contables subyacentes utilizadas.	No se rigen por reglamentaciones, el informe se realiza según se lo requiera.
Validez	Auditados independientemente.	Potencialmente sujetos a revisiones internas.
Periodicidad	Anual, semestral, trimestral.	Según lo requiera.
Fuente de información	Cifras monetarios históricas específicas.	Resultados históricos y estimados, indicadores de valor e indicadores no financieros.
Perspectiva	Registrar los resultados.	Contribuir a los resultados futuros.

Para el caso de los informes financieros, es útil la lectura del informe de auditoría que (a pesar de no proveer información financiera) aporta con una visión verdadera y justa lo que, permite analizar el rendimiento de la compañía para asegurarse de que el informe no tiene salvedades.

Fuente: (Tennent, 2010) *Gestión Financiera principios básicos paso a paso*.

#### 2.2.4 Planeación Financiera

“Constituye un recorrido para la organización, y le ofrece un marco para tratar de responder preguntas y resolver problemas” (Fred, 2008).

La planeación estratégica enfocada a los recursos financieros debe determinar:

1. Las necesidades financieras de la empresa
2. Definir como se originan y adquieren los recursos
- 3.Cuál será la asignación o aplicación de tales recursos

Es el tratamiento metodológico de la situación económica y financiera de la empresa con el fin de analizar, evaluar y controlar la actividad desarrollada por la organización en el proceso de creación de valor. Ésta incluye el estudio de la gestión retrospectiva, del pasado y la prospectiva, con el diseño de planes financieros. (Ferraz, 2013)

Según (Ortega, 2008) en su libro denota que “la planificación financiera es un conjunto de métodos e instrumentos, que tiene como objeto lograr todas las metas económicas y financieras de una empresa, para ello se debe verificar si las acciones tomadas se han realizado de manera eficiente”.

Es así que la planificación financiera se presenta como el aporte más contundente para que el desarrollo de las actividades económicas marche bien y que quien se encuentre al frente de la empresa tome las decisiones correctas en la empresa, basadas en un plan con objetivos y metas que den lineamientos que se deban seguir.

La planeación financiera básicamente se enfoca en usar los pronósticos para el monitoreo y evaluación del desempeño de las funciones de cada departamento así como escoge las estrategias operativas y financieras haciéndola necesaria para establecer metas y objetivos de la compañía. Se encarga de crear un croquis que ayuda a dibujar un futuro para la empresa pronosticando los resultados operativos.

#### **2.2.4.1 Insumos para la Planeación Financiera**

- Estados Financieros Históricos
- Variables Económicas
- Inversiones Realizadas

#### **2.2.4.2 Tipos de Planeación Financiera**

**Tipo Ascendente.-** Es un proceso que inicia en el nivel productivo y llega en el nivel gerencial.

**Tipo Descendente.-** Este proceso inicia en el nivel ejecutivo y termina en el nivel productivo.

### **2.2.4.3 Clases de Planeación Financiera**

**Corto Plazo.-** Para desarrollarse dentro de un año, se encarga de prever los fondos suficientes para cubrir facturas y deudas a corto plazo en el que se hacen actualizaciones diarias, quincenales y mensuales.

**Largo Plazo.-** Planeación mayor a un año. Se enfoca en las inversiones de capital y se actualiza de 1 a 2 veces en el año.

### **2.2.5 Gestión Financiera**

Mantener una empresa “bajo control” depende de la utilización oportuna de los recursos que tiene a disposición y para lograr esto es necesario una adecuada Gestión Financiera de la compañía, dado que de las finanzas nace la multiplicación de los recursos iniciales.

Entre las principales acciones que se debe tomar en cuenta dentro de la gestión financiera (Tennent, 2010) asegura que: “El camino al éxito es trabajar a través de cada línea y cuestionar constantemente el valor derivado de los activos utilizados y los costos en los que se han incurrido” (p.49).



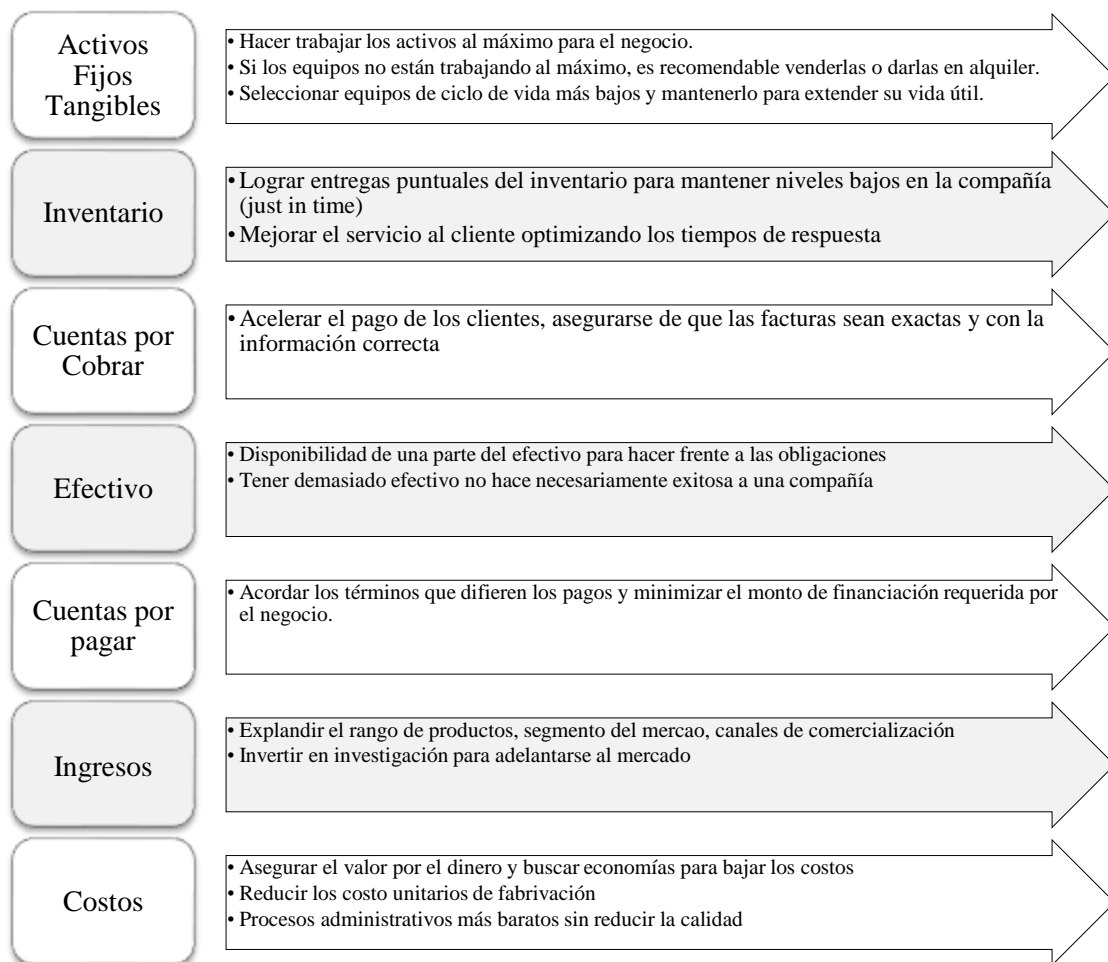


Figura 2: Revisión estructurada de Gestión Financiera  
Fuente: (Tennent, 2010) Gestión Financiera Principios básicos paso a paso

### 2.2.6 Financiamiento

Recursos monetarios o de crédito útiles, principalmente, para sacar adelante un proyecto o emprendimiento. Según la procedencia de estos recursos financieros, pueden ser internos y externos. Internos cuando son los accionistas o dueños de la empresa quienes deciden invertir más dinero y externa cuando se acude a entidades financieras por un préstamo, por el cual se paga una tasa de interés, o al mercado de valores en donde, se puede emitir bonos u obligaciones para financiar proyectos rentables, luego de ser acreditados por una calificadora de riesgo. Por este tipo de obligaciones también se debe cancelar una tasa de interés que, en el caso de la emisión de obligaciones, suele ser fija.

### 2.2.6.1 Selección del financiamiento

Para tomar una decisión financieramente correcta respecto al financiamiento necesario para impulsar proyectos nuevos es indispensable que el departamento financiero y su director se enfoque en el análisis de dos factores determinantes: la duración y el costo.

- Duración: ¿Durante cuánto tiempo se requerirá el financiamiento?  
Según (Tennent, 2010) Analizar la duración hace referencia a que: “el reembolso de la financiación debe calzar con el perfil de la inversión que se usa para financiar” (p.71).
- Costo: ¿Cuál es el costo del financiamiento?  
El costo del financiamiento va a la par con el riesgo que representa para el inversionista dar el dinero para costear el proyecto, es decir, “Cuanto mayores son los riesgos que toman los proveedores de financiación, más alta es la tasa de retorno que exigen” (Tennent, 2010), (p.71).

### 2.2.6.2 Fuentes de Financiamiento

Las tres principales fuentes de financiamiento son:

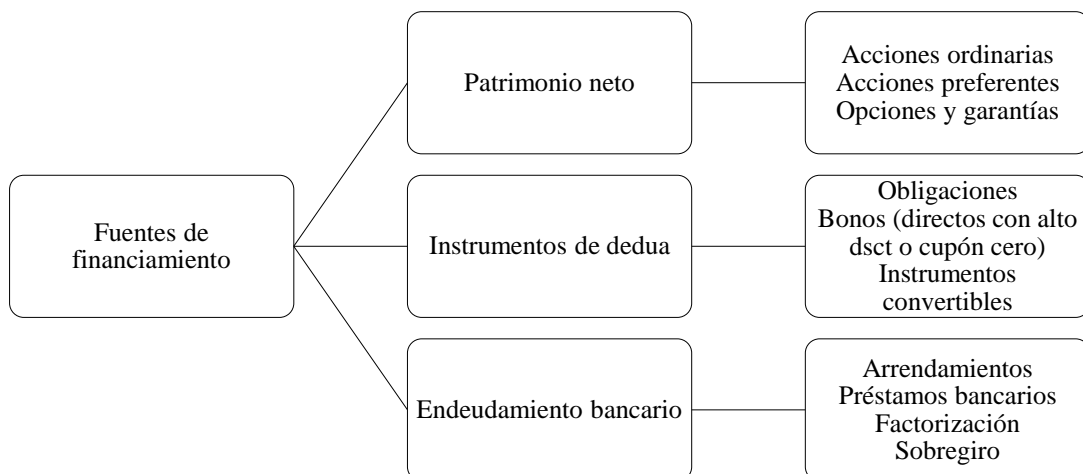


Figura 3: Fuentes de financiamiento

Fuente: (Tennent, 2010) Gestión Financiera principios básicos paso a paso

A lo anterior se añade que las fuentes de financiamiento pueden dividirse aún más en un listado de instrumentos para solventar las necesidades de la organización, siendo dichas características las siguientes:

Tabla 4: *Características de los distintos tipos de financiamiento*

<b>Tipo</b>	<b>Duración</b>	<b>Costo</b>	<b>Riesgo</b>	<b>Propósito</b>
Acciones ordinarias / acciones comunes	Financiamiento permanente aunque hay procesos legales disponibles para permitir el rescate por medio de una recompra de acciones.	Generalmente a través de dividendos pagados con ganancias.	Los accionistas ordinarios son los últimos a quienes se paga en el caso de liquidación de la compañía y tiene el más alto riesgo de pérdida de la inversión.	Los accionistas ordinarios son propietarios de la compañía y proveen la financiación principal.
Acciones preferentes	En ocasiones se da fecha de reembolso, si no como las acciones ordinarias.	En general un dividendo con porcentaje fijo. Puede ser acumulable.	Se paga a los tenedores antes que a los accionistas ordinarios.	Se emiten en general para recaudar capital accionario son diluir el control.
Opciones y garantías	Derecho de comprar acciones ordinarias en una fecha futura a un precio fijo.	Sin costo hasta ser ejercidas, en cuyo momento se transforma en acciones ordinarias sobre las que se pagarán dividendos.	Sin costo en la emisión y si el precio de ejercicio en la fecha de vencimiento no es atractivo, caducan. Si se compran en el mercado no tienen otro valor para la reventa	Se emiten con acciones ordinarias como incentivo para comprar acciones ordinarias o se usan como incentivo para ejecutivos
Obligaciones	Fijas con una fecha de cancelación predeterminada	Tasa de interés fija.	Garantizadas con propiedad de la compañía, en general con derecho de dominio sobre edificios.	Financiación de préstamos a largo plazo.
Bonos	Fijos con una fecha de cancelación predeterminada.	Tasa de interés fija. Las clases son directas, con alto descuento y	El préstamo se emite en forma de certificado que se puede negociar como las acciones. Los	Financiamiento a largo plazo con perfil de flujo de caja para calzar el

		cupón cero. Los intereses pueden pagarse durante la vigencia del bono o una combinación de ambos	tenedores de bonos reciben el pago antes que todos los accionistas.	perfil de efectivo de un proyecto en el cual el financiamiento se ha invertido
Instrumentos convertibles	Capital permanente primero como deuda luego como patrimonio neto. Puede haber una opción de amortización si el precio de la acción en la conversión no es atractivo.	Tasa de interés baja x periodo determinado, seguido por conversión en acciones ordinarias siempre que el precio de la acción haya alcanzado un nivel específico.	Aunque una forma de deuda, instrumentos convertibles en general son clasificados como inferiores a otra deuda. Una vez convertidos en acciones ordinarias el riesgo es el mismo que para otras acciones.	El financiamiento a largo plazo, que tiene un costo inicial bajo.
Arrendamiento	Durante la vida de un activo en arrendamiento.	Normalmente un costo de tasa de interés fijo.	Garantizado con el activo en arrendamiento.	Para financiar compras de activos específicos con beneficios potenciales fiscales y de reemplazo.
Préstamos	En general fijados con una fecha de amortización determinada y ocasionalmente pagos intermedios.	Un retorno del porcentaje que puede ser fijo o variable. La tasa variable en general está asociada a la tasa del banco central más un incremento.	Se prioriza antes que otros accionistas y ocasionalmente pueden estar garantizados con los activos.	El financiamiento para los proyectos que generarán fondos suficientes para la amortización.
Factorización	Tercerización del cobro de deudas y por lo tanto su	Deudas factorizadas se descuentan para	Garantizado con las deudas. La factorización se puede	Acelerar el cobro de las cuentas a cobrar evitando

	duración es por considerar el hacer con todas las que el efectivo vigencia de costo del interés deudas incobrables quede limitado al contrato. del dinero devueltas a la capital de trabajo. adelantado por compañía o con el Puede usarse para el tiempo que prestamista acepta la reducir los gastos lleva cobrar la obligación por las generales debido a deuda. deudas incobrables. que terceriza para de la función contable.
Sobregiros	Créditos renovables que en tasa variable Depende de Para cubrir general tienen un con un aumento seguridad pero puede de brechas de capital período de tiempo significativo clasificarse antes que entre las cuentas a fijo. sobre la tasa del otras formas de deuda. cobrar y las Banco Central. cuentas a pagar.

Fuente: (Tennent, 2010) Gestión Financiera principios básico paso a paso

### 2.2.6.3 Periodo de Financiamiento

Del estudio de los beneficios y costos que representa adquirir una deuda a ser pagada en un “x” periodo de tiempo depende la elección de la opción más adecuada que represente un costo financiero menor para la empresa; y es así que, (Tennent, 2010) refiere que en el caso de los activos a largo plazo se deben financiar a en un periodo a largo plazo y todos aquellos proyectos previstos a corto plazo se sugieren ser financiados a corto plazo garantizando así que el flujo de efectivo empresarial pueda cubrir las deudas contraídas de manera efectiva.

Tabla 5: Duración del Financiamiento

Duración	Recomendación
Más de 15 años	Usar una forma de financiamiento patrimonial (siempre que el monto sea alto, gracias a que el costo de obtener el financiamiento puede ser mucho más alto).
5 a 15 años	Considerar un instrumento de deuda (siempre que el monto sea medianamente alto)
Menos de 5 años	Los préstamos bancarios en general ofrecen la fuente más barata y más flexible (potencialmente una tasa fija para eliminar la falta de certeza incontrolable, la tasa del banco central)
Menos de 1 año	Sobregiro bancario

Fuente: (Tennent, 2010) Gestión Financiera principios básicos paso a paso

## 2.2.7 Financiamiento a través del Mercado de Valores vs. Mercado Financiero

Para establecer puntos claros referentes a los diferentes beneficios que existen en buscar financiamiento en uno u otro mercado es importante conocer cómo funcionan cada uno de ellos mirándolos desde la perspectiva de la practicidad y rapidez para obtener respuesta para el desarrollo de proyectos de inversión o expansión de capacidad de producción. El mercado de valores direcciona los recursos financieros hacía actividades de inversión seguras mediante la utilización de valores mientras que en el caso tradicional, en el Mercado Financiero, en la mayoría de los caso requiere de una garantía hipotecaria o prendaria.

En el caso del Ecuador y según lo menciona la (Bolsa de Valores de Quito, 2018) en su sitio web la mayoría de las empresas no forman parte del Mercado de Valores debido al desconocimiento sobre formas de negociación en este, mientras que les resulta más familiar y sencillo buscar financiamiento en el Mercado Financiero donde muchas veces es necesario un bien que respalde el monto solicitado.

### 2.2.7.1 Financiamiento a través del Mercado Financiero

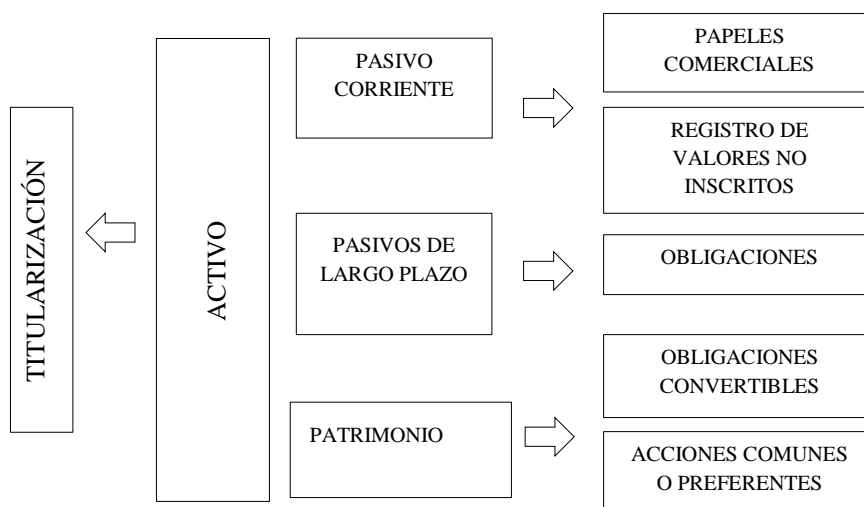


Figura 4: Financiamiento a través del Mercado Financiero

Elaborado por: Autora

### 2.2.7.2 Financiamiento a través del Mercado de Valores

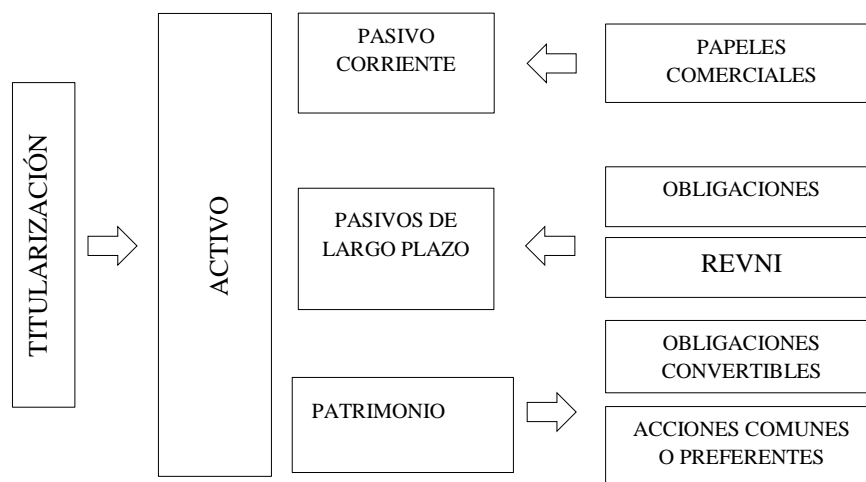


Figura 5: Financiamiento a través del Mercado de Valores

Elaborado por: Autora

Entre los principales objetivos de la financiación en el mercado de valores se pueden destacar la restructuración de pasivos, el direccionamiento hacia la ampliación de la capacidad instalada y la obtención de capital de trabajo. Es más común la realización de transacciones REVNI<sup>1</sup>.

### 2.2.8 Mercado de Valores

Está compuesto por instituciones y agentes financieros dentro del cual se negocian (Bolsa de Valores de Quito, 2018) “Constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas”.

Para ampliar un poco más la definición del Mercado de Valores se mencionará que “Es el segmento del mercado financiero que canaliza el ahorro de mediano y largo plazo, en forma directa, hacia el financiamiento de actividades productivas; mediante la emisión y negociación de valores” (Bolsa de Valores de Quito, 2010) (p.43).

<sup>1</sup> Registro de Valores no inscritos: Generalmente pagarés.

Así también la publicación Conceptos Básicos del Mercado de Valores, anota que éste está constituido por:

Agentes, instituciones, instrumentos y formas de negociación que interactúan facilitando la transferencia de capitales para la inversión a través de la negociación de valores, (...) permite que los recursos se destinen en el mediano y largo plazo para financiar la inversión, por oposición a los recursos de corto plazo que constituyen el objeto del mercado monetario. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2008)(p.2)

### **2.2.8.1 Ventajas y Beneficios del Mercado Bursátil Ecuatoriano**

Entre las principales características que se pueden obtener al invertir o buscar financiamiento en el mercado de valores, se destacan:

- Se requiere únicamente una garantía general (declaración juramentada) más no una garantía específica (hipotecaria y/o prendaria).
- Involucra de forma directa a todos los participantes.
- El Mercado de Valores es dinámico y permite adaptar los productos en función de las necesidades de emisores e inversionistas.
- Las estructuraciones se realizan en función de la capacidad de pago, flujo de caja y requerimientos específicos del emisor.
- Se puede acceder a montos importantes de financiamiento en el corto plazo y largo plazo, inclusive superiores a los que la banca puede brindar a sus clientes.
- Las tasas que pagan los inversionistas al emisor, son más atractivas que las tasas activas máximas corporativas.
- Pertenecer al Mercado de Valores promueve la implementación del buen gobierno corporativo, refuerza la imagen de la compañía otorgando marketing gratuito para la empresa.
- Existen incentivos tributarios:
  - Las inversiones en mercado primario de más de 359 días son exentas del ISD del IR.
  - Los costos de la estructuración son deducibles de impuestos.



- El pago de intereses por un proceso de largo plazo tiene un trato similar al del gasto financiero de un crédito bancario.
- Las emisiones están exentas del 0.5% de SOLCA.

### 2.2.8.2 Clasificación del Mercado de Valores Ecuatoriano

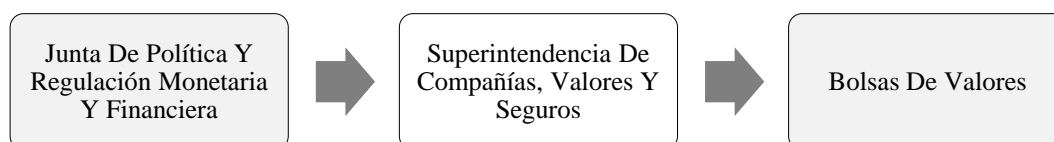
**Público.-** Actúa como intermediario una casa de valores autorizada.

**Privado.-** Negociación directa entre comprador y vendedor.

**Primario.-** Corresponde a la primera colocación de valores en el mercado.

**Secundario.-** Compuesto por las negociaciones posteriores luego de que se colocó los valores en el mercado primario

### 2.2.8.3 Entidades de control del Mercado de Valores Ecuatoriano



*Figura 6:* Entidades de control del Mercado de valores

Fuente: (Ley Mercado de Valores, 2014)

### 2.2.8.4 Participantes del Mercado de Valores

**Inversionistas.-** Personas Naturales o Jurídicas que disponen del recurso financiero, se encuentran aptos para la compra de valores y buscan incrementar su riqueza con la inversión de acuerdo al riesgo que representa.

**Emisores.-** empresa pública o privada que busca financiamiento para la realización de sus actividades mediante la emisión y colocación de obligaciones en el mercado de valores.

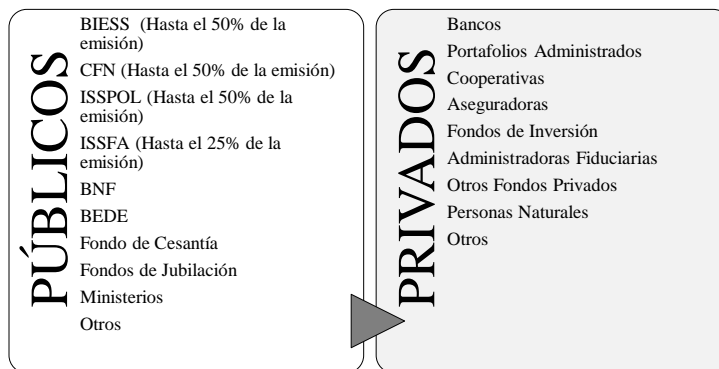


Figura 7: Emisores en el Ecuador  
Elaborado por: Autora

De acuerdo con un estudio presentado por ACCIVAL casa de valores a la empresa Puntonet respecto a la situación actual y perspectiva del Mercado Bursátil ecuatoriano, La participación en la actualidad del Sector Público VS. Sector privado en las inversiones realizadas en el Mercado de Valores ecuatoriano a través de las bolsas del país es del 60% frente al 40% respectivamente; así también, obtener aprobaciones de inversión por parte de instituciones del Sector público puede llegar a tomar varios días lo cual afecta la agilidad de la colocación. Dentro de dicho informe se mencionó también que las empresas con mejor calificación de riesgos, solvencia patrimonial y capacidad de pago son las preferidas por los inversionistas de los dos sectores (Jarrín Vallejo, 2018).

**Casas de Valores.-** Funcionan como intermediarios entre el inversionista y el emisor para la colocación y compra. Brindan asesoría para estructurar emisiones y sirven como agente colocador en las emisiones primarias.

**Calificadores de Riesgos.-** Se enfocan en el riesgo que representa invertir en una empresa. Son sociedades creadas con la finalidad de calificar a los emisores del mercado y los valores a emitir.

**Bolsas de Valores.-** Sociedades Anónimas que velan por que las negociaciones en el mercado de valores sean transparentes, segura y que cuente con un precio justo.

**Administración de Fondos y Fideicomisos.-** Compañías anónimas que administran fondos de inversión y negocios fiduciarios.

**Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores.-** Su principal función es ofrecer servicios de depósito, custodia, liquidación y registro de transferencia de los valores.

### **2.2.9 Emisión de obligaciones**

Mecanismo que facilita a las empresas la captación de recurso de los inversionistas para realizar sus actividades productivas.

“Estas obligaciones pueden ser emitidas por Compañías anónimas. Compañías de responsabilidad limitada, Sucursales de compañías extranjeras domiciliadas en el Ecuador y por Organismos seccionales que reconocen o crean una deuda a cargo de la emisora.” (Bolsa de Valores de Quito, 2018).

En el Ecuador, la Ley de Mercado de Valores sigue siendo generosa en cuanto a la conformación de garantías (General), amortización de capital e interés (trimestral, semestral, cuotas ascendentes, iguales o descendentes, o con períodos de gracia), plazos (desde un día y no existe un plazo máximo), montos (no existe límite) y mecanismos de fortalecimiento de la(s) emisión(es) para fortalecer el universo de inversiones. La efectividad de la colocación dependerá en gran medida de la situación macroeconómica del país y la liquidez del sistema financiero público y privado, el plazo para la colocación de una emisión de Títulos Valores es de nueve meses contados desde la primera colocación con opción a una prórroga de nueve meses más luego de una actualización de información financiera y legal. Generalmente los plazos promedios a los que se realizan las emisiones a largo plazo hoy no suelen superar los 5 años.

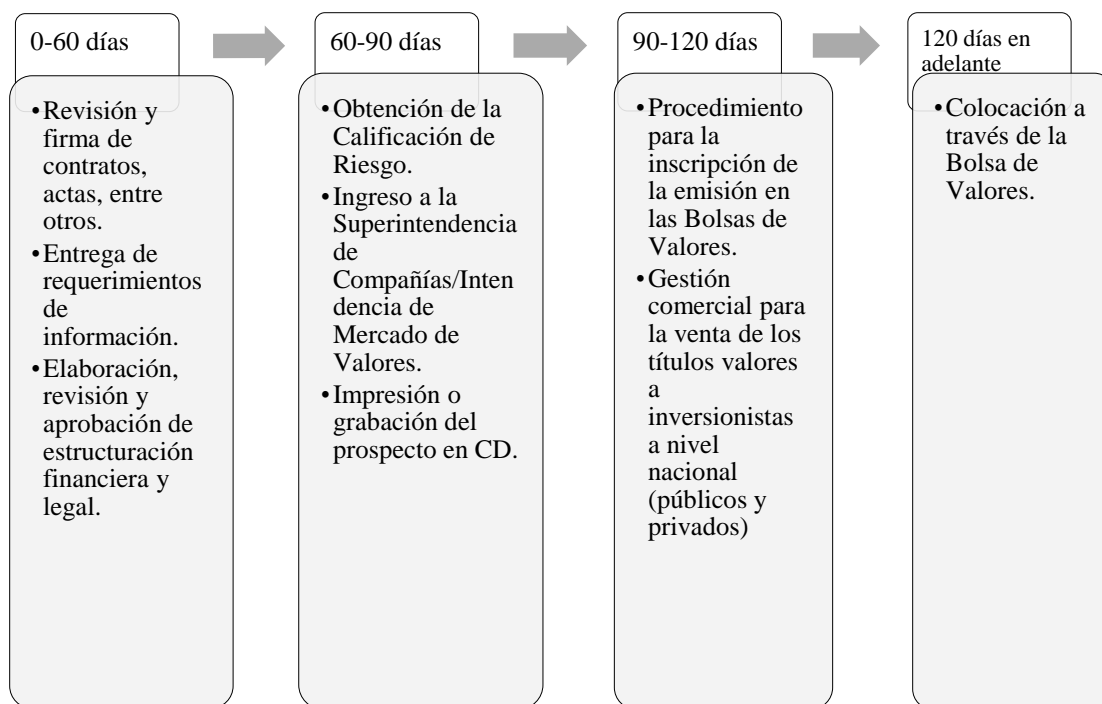


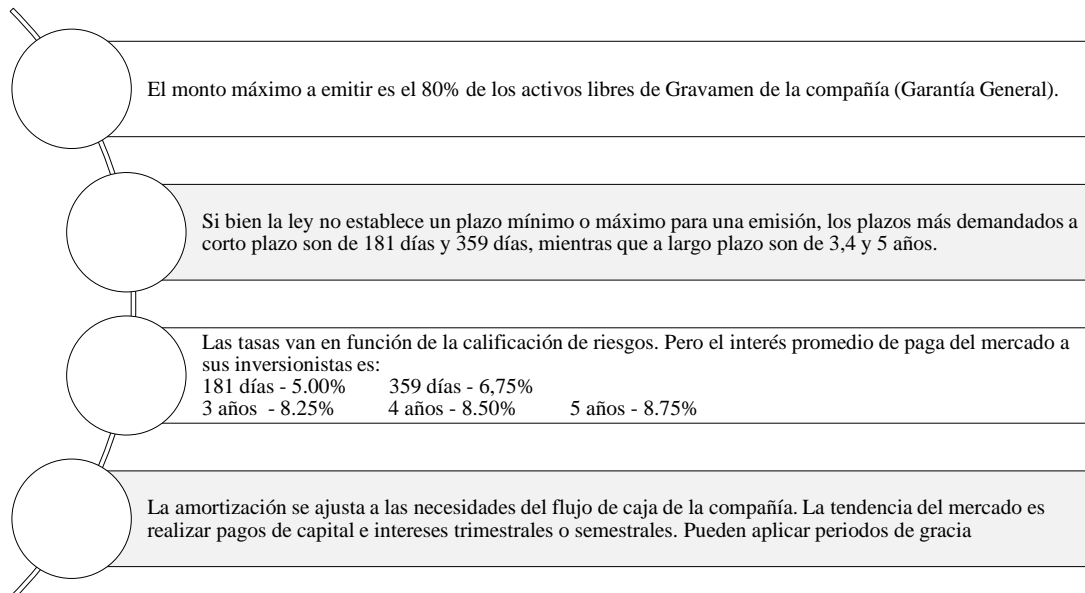
Figura 8: Cronograma para una emisión de Títulos Valores en el Ecuador  
Elaborado por: Autora

### 2.2.9.1 Valores que pueden emitirse

En la (Ley Mercado de Valores, 2014), Art. 147, refiere que existen tres tipos de valores que pueden ser emitidos como consecuencia del inicio de un trámite de titularización, estos pueden ser valores de contenido crediticio, valores de participación o valores mixtos.

Para el desarrollo de esta investigación se tomará como importante la definición de valores de contenido crediticio que, según la institución antes mencionada determina que son aquellos valores por los cuales “los inversionistas adquieren el derecho a percibir la restitución del capital invertido más el rendimiento financiero” Art. 147 Ley de Mercado de Valores (Ley Mercado de Valores, 2014).

Son consideradas como obligaciones de corto plazo los nombrados papeles comerciales que finalizan su validez en un plazo inferior a los trescientos sesenta días, luego de este tiempo las obligaciones pasan a ser consideradas como de largo plazo.



*Figura 9:* Principios básicos de una emisión  
Elaborado por: Autora

### 2.2.9.2 Proceso de Emisión

El proceso de Emisión de Obligaciones inicia con la resolución aprobada por la Junta General de Accionistas de la empresa que busca financiarse en el Mercado de Valores, una vez que, con la ayuda de una casa de valores, logran conseguir a los inversionistas se procede a celebrar el contrato de emisión mismo que mediante la escritura pública debe contener principalmente lo siguiente: Art. 164 (Ley Mercado de Valores, 2014)

Emisor:

- Nombre y domicilio
- Fecha de constitución de la compañía (determinada por escritura pública)
- Fecha de inscripción en el Registro Mercantil
- Limitaciones del endeudamiento
- Periodo de presentación de información a los obligacionistas

#### Obligacionistas:

- Procedimiento de elección, reemplazo, remoción, derechos y deberes y responsabilidades del Representante de los Obligacionistas<sup>2</sup>.
- Normas sobre el funcionamiento de la Asamblea de Obligacionistas
- Fijar al Representante de los Obligacionistas y su remuneración.

#### Emisión:

- Términos y condiciones
- Objeto de la emisión
- Monto
- Unidad monetaria
- Rendimiento
- Plazo
- Garantía
- Sistema de Amortización
- Sistema de sorteos y rescates
- Series de los Títulos
- Destino de los fondos
- Procedimiento de rescates anticipados

#### Pago:

- Lugar y fecha del pago
- Indicación del agente pagador y su remuneración

En caso de existir controversias con el contrato de emisión se sugiere resolverlo de manera verbal sumaria caso contrario deben acogerse a la cláusula de acuerdo detallada en dicho contrato conforme a las disposiciones especificadas en la (Ley de Arbitraje y Mediación, 2006). Los documentos habilitantes para la escritura pública de constitución de la emisión serán los estipulados por el Consejo Nacional de Valores.

---

<sup>2</sup> Actuará por el bien y defensa de los obligacionistas para lo cual podrá imponer condiciones al emisor de acuerdo a las facultades designadas en el contrato de emisión de obligaciones o determinadas por la Asamblea de Obligacionistas. Art. 165 Ley Mercado de Valores.

Realizada ya la escritura pública de constitución de la emisión de obligaciones, se debe presentarla a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros adjuntando también toda la documentación solicitada para la aprobación e inscripción del emisor a la vez que registran las obligaciones en el Catastro Público del Mercado de Valores, cuando se cuenta con la resolución de aprobación se otorga al emisor el Certificado de Inscripción con el que se puede solicitar la inscripción en la Bolsa de Valores ya sea de Guayaquil o la de Quito en el caso de Ecuador. Así mismo, mediante resolución emitida por el Director de la Bolsa de Valores se determina la aprobación de la inscripción de la emisión de obligaciones y se fija un día para la negociación de los valores. Finalmente, las obligaciones son colocadas en el mercado de acuerdo a las estipulaciones previamente determinadas.

### **2.2.9.3 Garantías de la emisión**

De acuerdo con el Art. 162 de la (Ley Mercado de Valores, 2014), “Toda emisión estará amparada por garantía general y además podrá contar con garantía específica. Las garantías específicas podrán asegurar el pago del capital, de los intereses parcial o totalmente o de ambos.”

En el caso de las garantías generales consisten en determinar la cantidad de Activos Libres de Gravamen que tiene una empresa, en el ejercicio económico en curso. El monto máximo a emitir de una emisión se calcula sobre el 80% del total de los activos libres de gravamen de la compañía, descontando únicamente los activos gravados, activo diferidos, activos litigio, derechos fiduciarios, inversiones en acciones y montos en circulación de emisiones vigentes, para este caso se pueden considerar cuentas del Activo Circulante, del Activo Fijo y Otros Activos.

Generalmente en el Ecuador, una garantía general se la conforma a través de una Declaración Juramentada del Representante Legal de la compañía, la cual deberá ser suscrita antes un notario y no requiere de prenda o hipoteca alguna. Adicionalmente a esto, la compañía se compromete expresamente a mantener o reportar la proporción de los Activos Libres de gravamen, en proporción al monto y plazo de la emisión hasta su redención total.

Para las garantías específicas, (Ley Mercado de Valores, 2014) menciona en el Art. 162 que se consideran valores y obligaciones ejecutivas de terceros o flujos de fondos predeterminado o específico que deben ser depositados en el depósito centralizado de compensación así mismo en el fideicomiso cuando se trate de fondos de flujos efectivos. Si esta garantía se trata de prendas o hipotecas, ajustadas a las disposiciones mencionadas en el Código de Comercio, deben ser entregadas a favor del Representante de Obligacionistas.

Una vez se haya realizado la redención total de la obligaciones emitidas, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizará el levantamiento de las garantías presentadas al momento de la emisión, en caso de que éstas hayan sido modificadas o sustituidas mediante escritura pública con aprobación del Representante de Obligacionistas, nombrado por la Asamblea de Obligacionistas<sup>3</sup>, y la misma Superintendencia se debe tomar en cuenta las últimas modificaciones firmadas y aprobadas ante los organismos competentes.

### **2.2.10 Bonos de Estado**

Para ampliar más el conocimiento sobre el término “Bonos de Estado” y de acuerdo a lo mencionado por (Bolsa de Valores de Quito, 2010) en su Diccionario Bursátil se menciona que:

Son valores de deuda pública emitidos a largo plazo por el Gobierno central a través del Ministerio de Finanzas, mediante decreto ejecutivo de emisión que establece los montos, plazos e intereses a devengarse. (p.10)

---

<sup>3</sup> Constituida por tenedores de cada emisión de obligaciones, se encarga de la designación, reemplazo, remoción, nombramiento de derechos y deberes del Representante de los obligacionistas, también de aprobar el informe de gestión y de autoriza modificaciones en el contrato de emisión. Art. 168. Ley Mercado de Valores.

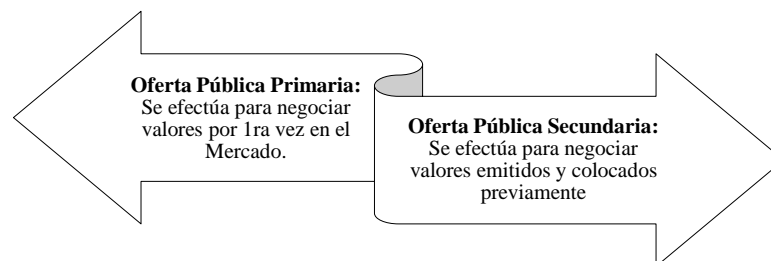


Se han convertido en un medio de dinero para las personas y son generalmente utilizados por los estados de los diferentes países del mundo. Dentro del territorio ecuatoriano, según la (Ley Mercado de Valores, 2014), Art. 37: “El ente rector de las finanzas públicas podrá realizar intermediación de bonos del Estado con el público en general, a través de la bolsa de valores para lo cual la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera establecerá las normas de carácter general respectivas” (p.18).

### 2.2.11 Oferta Pública en el Mercado de Valores

Respecto a este tema el Art. 11 de la (Ley Mercado de Valores, 2014) anota que Oferta Pública legalmente se define como:

La propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste, de acuerdo a las normas de carácter general que para el efecto dicte el Consejo Nacional de Valores, con el propósito de negociar valores en el mercado. Tal oferta puede ser primaria o secundaria. (p.8)



*Figura 10:* Tipos de Ofertas Públicas

Fuente: Art. 11 (Ley Mercado de Valores, 2014)

La aprobación de las Ofertas Públicas es labor exclusiva de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que solo en el caso de las Instituciones del Sector Financiero y Financiero Popular y Solidaria, deberán contar con la resolución aprobatoria previa del órgano de control de cada una de ellas que deberá emitir su criterio dentro de 15 días hábiles una vez solicitado el análisis.

### **2.2.12 Redención y Rescates Anticipados**

Los casos de redención anticipada no son muy comunes en el Mercado de Valores Ecuatoriano, sin embargo la (Junta de Política Monetaria y Financiera , 2017) en el Capítulo III Oferta Pública, Sección I Emisión y Oferta Pública de Valores, Art. 7 de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros habla sobre el tratamiento de estos caso mencionando que “Las obligaciones se redimirán al vencimiento del plazo, o anticipadamente, mediante sorteos, procedimiento que deberá constar en la escritura pública de emisión” (p.29).

Como manera general la redención anticipada es conocida también como “Cláusula relacionada con obligaciones y algunas Acciones preferentes. Dicha cláusula permite a la sociedad anónima retirar los valores antes de su vencimiento, obligando a los tenedores de las obligaciones a venderlas de regreso a la Empresa a un Precio establecido” (EcoFinanzas, 2018). Es decir, que para que exista la posibilidad de una redención anticipada dentro del contrato de emisión de valores debe existir una cláusula que menciones el procedimiento a seguir en caso de que el deudor decidiera dar por terminada la emisión antes del plazo establecido.

Existen casos en los que dicha cláusula no está especificada dentro del contrato de emisión de obligaciones, sin embargo, existe la posibilidad de redimir estos valores con anticipación. Este proceso recae sobre la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros que, luego de realizar el análisis a la documentación presentada por el emisor (una vez que este haya llegado a un acuerdo con el Representante de los Obligacionistas respecto la redención y este se encuentre debidamente legalizado) da luz verde para que el proceso de redención se realice. Les toma algo de tiempo a los Representantes de los Obligacionistas presentar su respuesta definitiva, debido a que en la mayoría de los casos las obligaciones no pertenecen a un solo obligacionista y todos deben llegar a un acuerdo equitativo sobre la redención.

Cuando la redención anticipada de emisión de obligaciones se realiza por acuerdo entre las partes, emisor y obligacionistas, se debe dar cumplimiento previo al Art. 168 de la (Ley Mercado de Valores, 2014) , que en el literal “d” hace referencia a que la asamblea de obligacionistas se encarga, entre otras, de la autorización de las modificaciones solicitadas por el emisor al contrato de emisión de obligaciones, dichas modificaciones pueden ser dirigidas al plazo, a las tasas de interés o su forma de reajuste, a la modalidad de pago; así como, a la forma de amortización del capital o a la modificación de garantías. Dentro de estas no se menciona específicamente a los casos de redención anticipada pero se generaliza que todos los cambios al contrato de emisión deben ser autorizados mediante resolución unánime de la Asamblea de Obligacionistas.

Adicional a todo lo mencionado anteriormente, la (Junta de Política Monetaria y Financiera , 2017) acota que: “Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado” (p. 30). Dejando así en claro que se debe proceder con un nuevo trámite de emisión si es que la empresa requiere aún de financiamiento y deberá acotarse a las disposiciones y normas establecidas en la Ley de Mercado de Valores y de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

## 2.2.13 Resumen Mercado de Valores

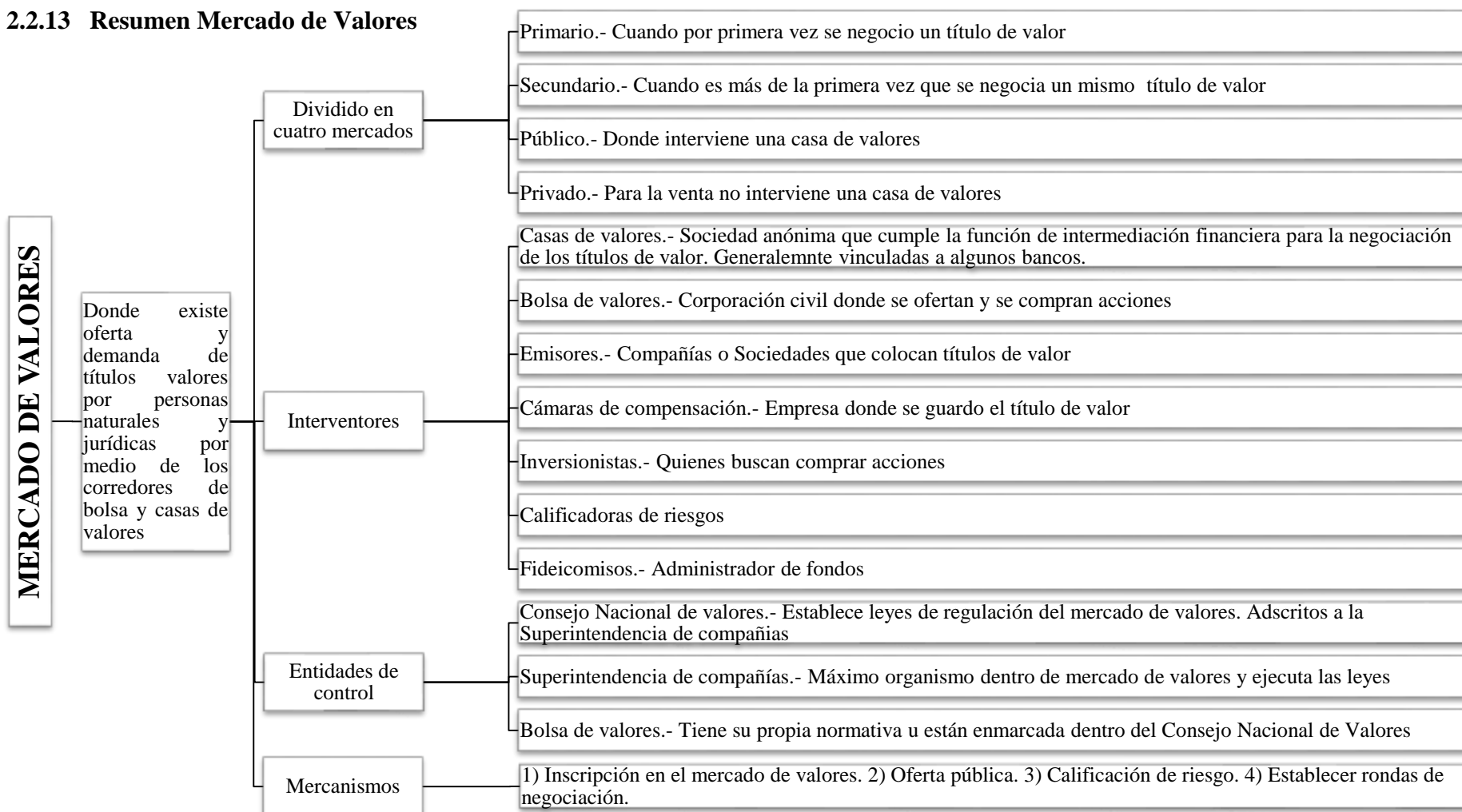


Figura 11: Resumen Mercado Bursátil Ecuatoriano  
Elaborado por: Autora

### **2.2.14 Administración Estratégica**

Sirve para analizar una situación y decidir qué dirección de transformación debe tomar la compañía en la que utilizará mejor sus recursos para obtener beneficios. Según (Fred, 2008) “La esencia de la administración estratégica consiste en obtener y conservar la ventaja competitiva” (p.5).

Algunas de las definiciones de Administración estratégica apuntan a que se encarga de la organización, definición, creación, implementación y evaluación de estrategias que mejorarán los resultados de las compañías. Es así que (Tennent, 2010) considera que “Es una forma estructurada de establecer objetivos a largo, mediano y corto plazo con los que se pueden orientar y sincronizar los recursos y el personal” (p.171).

Acercándose mucho a este comentarios (Fred, 2008) define la administración estratégica como “El arte y la ciencia de formular, implementar y evaluar decisiones multifuncionales que le permitan a una organización lograr sus objetivos” (p.5).

#### **2.2.14.1 Sistema de Administración Estratégica**

- Diagnóstico Estratégico.- Foda
- Direccionamiento Estratégico.- Misión, visión, objetivos
- Formulación de estrategias.- Plan operativo anual donde se implementan actividades, recursos y costos para cumplir un solo objetivo.

### 2.2.14.2 Componentes del Plan Estratégico

Para que un plan estratégico tenga éxito es importante que todos los que componen la compañía se comprometan con el proceso de innovación que traerá la implementación de este plan. Lo principal es adaptarse al cambio y la realización de un seguimiento de cada una de las siguientes etapas:

Tabla 6: *Componentes del Plan Estratégico*

Componente	Enfoque
Organización del Proceso	Es la identidad de la empresa, misión y visión.
Definición de Objetivos	En búsqueda de resultados específicos.
Creación de la Estrategia	El objetivo o fin que se quiere alcanzar.
Implementación de las Estrategias	Planeación de estrategias que son medios para lograr los objetivos ( por cada objetivo debe existir una estrategia)
Evaluación del desempeño	Efectuar los ajustes correctivos.

Fuente: (Fred, 2008) Conceptos de Administración Estratégica

Elaborado por: Autora

### 2.2.14.3 Objetivos de la Administración Estratégica

- Debe ser coherente con la misión y visión de la compañía
- Debe beneficiar a todos los integrantes de la compañía
- Factibilidad de alcanzar lo planificado
- Propone satisfacciones y cumple expectativas de los accionistas y empleados.

### 2.2.15 Estados Financieros

Considerados como documentos base, Los Estados Financieros son aquellos que sirven para conocer la situación financiera de la empresa. Los balances contables más importantes son: balance General, Balance de Resultados, Balance de Cambios de posición Financiera. (Ortega, 2008), en su libro dice que los estados financieros son informes que se presentan al final de cada período contable, para conocer la situación real

de la empresa; los progresos y resultados que se han obtenido en un período de tiempo. En estos informes se registran todos los hechos contables que han ocurrido.

### 2.2.15.1 Estado de Situación Financiera

Este estado suele ser llamado también como el Estado de Toma de Decisiones Financieras, brinda información sobre la situación de los activos, pasivos y patrimonio de la empresa a una determinada fecha.

Respecto a la definición de este estado financiero, (Tanaka, 2005) asegura que: “Muestra la situación financiera de la empresa. Incluye todos los movimientos susceptibles de ser registrados contablemente desde la fecha de constitución de la empresa hasta la fecha de su formulación” (p. 103).

**Activos-** Conjunto de valores y bienes que se encuentran a disposición de la empresa para desarrollar sus actividades. Respecto a este concepto, (Tennent, 2010) afirma que:

Es un elemento que está en posesión de la compañía y que tiene un valor futuro ya sea a través de su conversión en efectivo (como el caso de inventario de los bienes a cobrar) o a través de su uso en el negocio (como parte de una propiedad o una planta y sus maquinarias. (p.38)

Tabla 7: *Ejemplo de Activos*

Término	Explicación
Activos fijos	Conjunto de bienes de uso de propiedad del negocio, tales como instalaciones, rodados y maquinaria.
Activos Intangibles	Constituyen derechos con valor y generalmente son patentes, marcas registradas y nombres comerciales.
Llave del negocio por adquisiciones	Clase de activo intangible que surge de la compra de un negocio. Valor de compra superior a los activos y constituido por marcas, reputación, base de clientes, empleados.
Activos Corrientes	Activos de corto plazo que se espera convertir en efectivo dentro de un año.

Inventario	Para la venta, consisten en materia prima, productos terminados o en proceso.
Cuentas por cobrar	Total adeudado a la empresa por clientes.
Efectivo	Saldo en bancos y dinero en efectivo.

Fuente: (Tennent, 2010) Gestión Financiera Principios básicos paso a paso

**Pasivos.-** Todas las obligaciones que tiene la empresa con terceros. Estas obligaciones pueden estar sustentadas con documentos, créditos, pagarés, etc.; y son canceladas al corto, mediano y largo plazo. “Es una obligación de pagar a un negocio o individuo en una fecha futura. La misma puede ser a corto plazo (como las cuentas por pagar adeudadas con los proveedores) o a largo plazo (como la deuda)” (Tennent, 2010).

**Pasivos a corto plazo.-** Son obligaciones contraídas que deben ser canceladas en un período igual o menor a un año. Estas obligaciones pueden ser contraídas con proveedores, clientes por causa de devoluciones, etc.

Tabla 8: *Ejemplo de Pasivos*

Término	Explicación
Pasivos corrientes	Término que abarca a los pasivos de corto plazo que deben ser cancelados dentro de un año.
Cuentas por pagar	Montos adeudados a los proveedores por compra de mercadería o servicios a crédito.
Préstamos	Préstamos en entidades financieras
Previsiones	Suma estimada para cubrir una obligación futura cuyo plazo y monto aún son inciertos.
Acciones Ordinarias	Monto recibido por la emisión de acciones.
Utilidades no asignadas	Beneficios obtenidos por la empresa que aún no han sido distribuidos entre los accionistas (dividendos)

Fuente: (Tennent, 2010) Gestión Financiera Principios básicos paso a paso



### 2.2.15.2 Estado de pérdidas y ganancias

También conocido como estado de resultados, pero el nombre más apropiado es estado de ingresos y egresos, en el estado de pérdidas y ganancias muestra los ingresos y gastos que se han generado en un cierto período contable.

Tabla 9: Estructura del estado de resultados

<i>Termino de EE.UU.</i>	<i>Término del RUC</i>	<i>Totales</i>	<i>Explicación</i>
Ingresos	Ventas	300	Valor de todos los bienes y servicios vendidos a los clientes.
Costo de ventas	Costo de ventas	<u>(260)</u>	Costos de fabricación y producción de los bienes vendidos. También se lo denomina costo de mercaderías vendidas.
Beneficio bruto	Beneficio bruto	40	El beneficio bruto es la diferencia entre los ingresos y el costo de ventas.
Gastos de venta, administrativos	Gastos varios	<u>(15)</u>	Gastos generales que no están directamente relacionados con la producción de bienes o prestación de servicios. Incluye, el pago de alquiler, gastos de teléfono, y otros costos indirectos
Ganancia operativa	Beneficio operativo	25	La ganancia operativa es la diferencia entre el beneficio bruto y gastos varios.
Interés	Interés	(5)	Tasa de interés pagada sobre los créditos tomados.
Impuesto a la renta	Impuestos	<u>(5)</u>	Impuesto aplicado sobre los beneficios obtenidos.
Ganancia neta, utilidades	Utilidades	<u>15</u>	El beneficio del que disponen los accionistas una vez deducidos todos los costos.

Fuente: (Tennent, 2010) Gestión Financiera Principios básicos paso a paso

### 2.2.15.3 Estado de Flujo de Efectivo

Este estado se encarga de la representación de los ingresos y egresos devengados de la compañía. Constituye también “un resumen del efectivo recibido y pagado en un período determinado. Éste es un estado bancario resumido que muestra el ingreso y egreso de dinero” (Tennent, 2010).

Entre las principales acciones que se deben tomar para que el flujo de caja tenga éxito en sus operaciones se menciona el verificar que el negocio esté encaminado a generar el suficiente efectivo que por sí solo sea capaz de cumplir con las obligaciones contraídas tanto con los accionistas, entidades gubernamentales y proveedores. Además, mirando a largo plazo, el superávit debe permitir el planteamiento de reinversión con el fin de alcanzar un crecimiento anual que vuelvo a los inversionistas internos y externos la confianza en la compañía. Básicamente el estado de flujo del efectivo se encuentra compuesto por tres grupos de análisis: Flujo de actividades de operación, de inversión y de financiamiento.

Tabla 10: *Categorías de las operaciones*

	<b>Entrada de caja</b>	<b>Salida de caja</b>
<b>Beneficio futuro o exigencia</b>	Patrimonio /préstamos Cuentas a cobrar (clientes)	Inmuebles Equipos Inventario Cuentas por pagar (proveedores)
<b>Beneficio actual o costo (sin consecuencia o efecto futuro)</b>	Ingresos por ventas	Empleados (pago de sueldos) Pago de servicios públicos Pago de otros servicios

Fuente: (Tennent, 2010) Gestión Financiera principios básicos paso a paso

#### 2.2.15.3.1 Importancia del Estado de Flujo de Efectivo

Considerado como de suma importancia debido a que es el que evalúa la capacidad de generar efectivo y cumplir con las obligaciones así como de brindar el resultado del análisis de si se debe o no emitir un crédito a la empresa gracias a que contiene los fondos líquidos para hacer frente la nueva obligación. Por otra parte, ayuda a determinar si la

compañía se encuentra en capacidad de invertir en un nuevo proyecto sin acudir a financiamiento externo y sirve como base para proyectar flujos de caja por lo que contiene la comparación el manejo de efectivo histórico con el real (Tanaka, 2005).

### 2.2.15.3.2 Fuentes y Usos del Flujo de Efectivo

Fuentes	Usos
<ul style="list-style-type: none"> <li>•Incremento pasivo circulante</li> <li>•Incremento pasivo largo plazo</li> <li>•Incremento patrimonio nento</li> <li>•Disminución del activo circulante</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Disminución del pasivo circulante</li> <li>Disminución del pasivo a largo plazo</li> <li>•Incremento del activo fijo</li> </ul>

*Figura 12:* Fuentes y usos del Flujo de Efectivo

Elaborado por: Autora

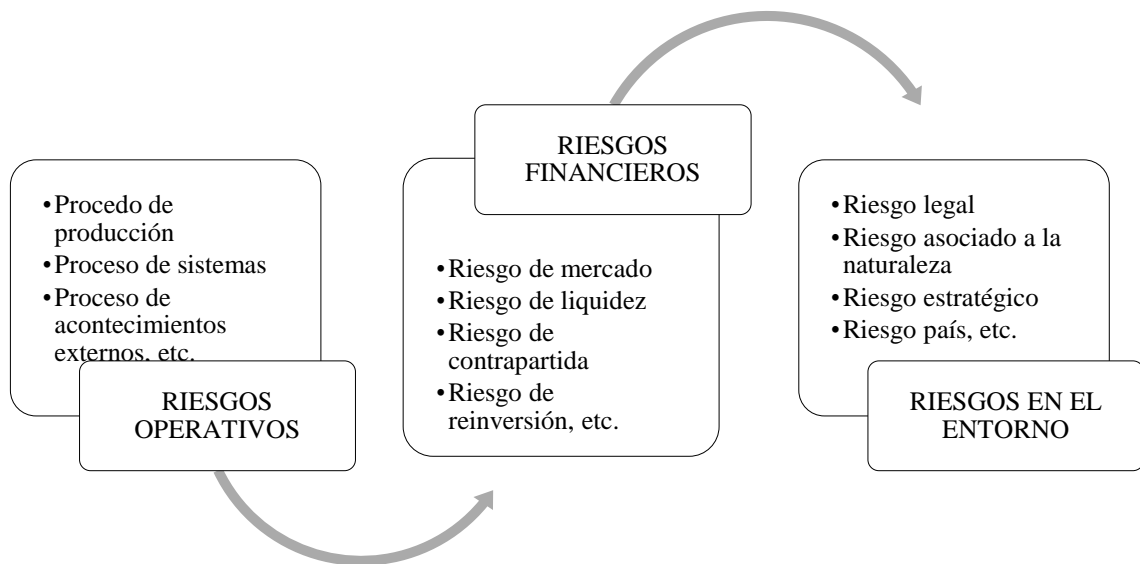
En el Estado de Flujo de Caja o Flujo de Efectivo se deben incluir como ingresos relevantes aquellos resultantes directamente de la decisión de negocio, en estos no deben ir los flujos de ingresos existentes o anticipados que sean derivados de la actividad principal del negocio. Así también, referente a los costos y gastos de capital se deben

### 2.2.16 Riesgo Empresarial

Los riesgos empresariales pueden presentarse ante la posibilidad de tomar una alternativa que puede resultar positiva o de la misma manera puede traer complicaciones a la empresa. Claramente, la manera en la que se puede controlar de alguna forma los resultados obtenidos con las decisiones tomadas es tener conocimiento sobre a las situaciones a las que la organización se encuentra enfrentada. Así también es importante conocer como estos posibles resultados pueden afectar al normal funcionamiento de los procesos internos de la empresa.

Según (Betancourth, 2016): “son aquellos que hace parte del ambiente de trabajo de una oficina, que aunque no se esté tan expuesto a grandes daños, todo ambiente laboral tiene sus riesgos físicos y mentales” (p.132)

El desarrollo de los procesos empresariales trae consigo un riesgo intrínseco que influye de manera directa en el desenvolvimiento normal de las actividades, cuando algo sale mal se retrasan los procesos y se arriesga la estabilidad de la empresa. Dentro de una organización los riesgos que se pueden presentar son varios, así como varias son las formas que los directivos y gerentes se han ingeniado para mitigarlas.



*Figura 13:* Clases de Riesgos

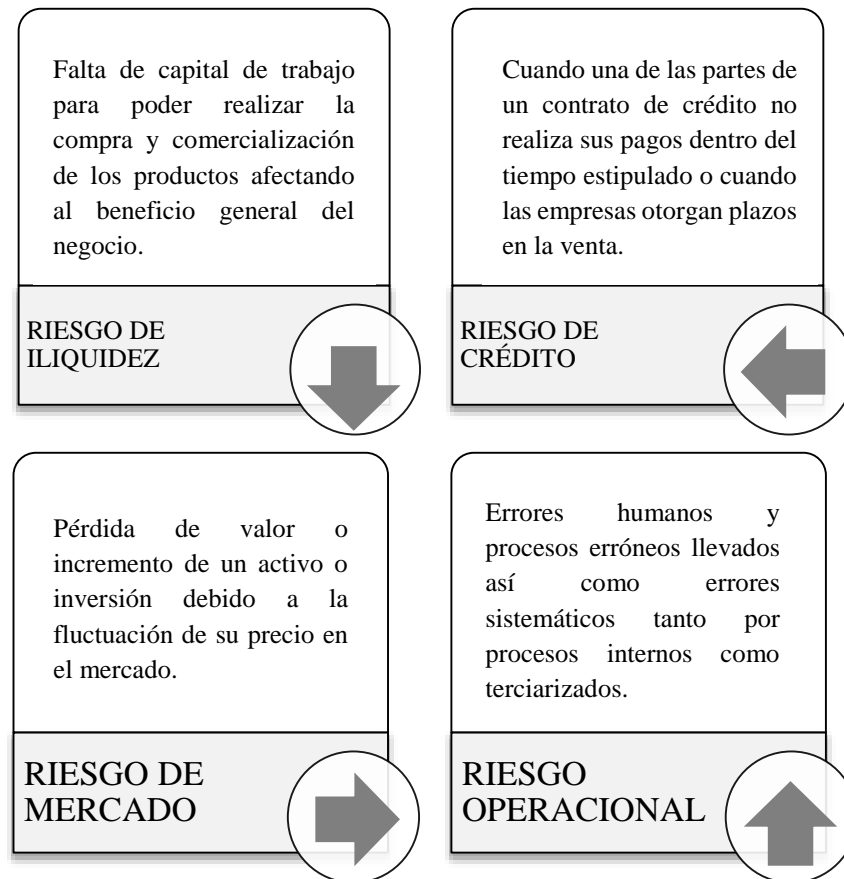
Elaborado por: Autora

Fuente: (Rodríguez, 2015) Riesgo en la empresa Recuperado de <https://prezi.com/d7e2wujxeqpr/riesgo-en-la-empresa/>

### 2.2.16.1 Riesgo Financiero

Enfocándose un poco más en la investigación planteada, se ampliará los riesgos financieros. Evitar, controlar, aceptar, transferir o mitigar los riesgos financieros es labor del Departamento de Finanzas recayendo en el director financiero la responsabilidad de las estrategias planteadas para cada uno de los riesgos financieros presentados en la organización. Cabe recalcar que no todas las empresas son iguales por lo que los riesgos a los que tienen que enfrentarse no son similares, y a pesar de que el director financiero pueda ser un experto manteniendo el control de las finanzas en una organización esto no garantiza que el riesgo no esté presente, por lo que a través del tiempo expertos proponen algunas formas exitosas de medir los riesgos financieros con el fin de obtener la información de cada una de las cuentas, su evolución y cambios, a tiempo para poder tomar la decisión adecuada.

Respecto a los riesgos financieros se encuentran un grupo de enfoque que permite conocer sus clases:



*Figura 14:* Clases de Riesgo Financiero

Elaborado por: Autora

Fuente: (Salas O. , 2016) ¿Qué es el riesgo financiero y cómo afecta a tú empresa? Recuperado de <http://blog.facturedo.cl/riesgo-financiero-pyme>

Los riesgos enfocados a una inversión nacen de la infinidad de escenarios que puedan presentarse durante el tiempo en el que el inversor recibe su retorno. Inicialmente, antes de tomar la decisión de invertir o no en algo, siendo este “algo” la compra de una maquinaria o herramienta nueva o inclusive la adquisición de una empresa, el inversionista experto basa su decisión en un análisis financiero que le permite verificar el porcentaje que ganará por otorgar su dinero “a préstamo”. Este análisis se facilita gracias a la información presentada en la propuesta del proyecto compuesta generalmente por el resumen ejecutivo, propuesta del proyecto, estudio técnico, estudio administrativo-legal,

estudio ambiental y estudio financiero; en este último se incluirán los riesgos financieros internos y externos, los escenarios y análisis de sensibilidad así como los planes de disminución de riesgos y la evaluación de la inversión frente a otras propuestas de inversión.

La manera en la que se evalúan los riesgos financieros cubren tres categorías de exposición: (Tennent, 2010, pág. 147)

- **Riesgo externo:** En este riesgo se incluyen todos los factores que se encuentran fuera del control del negocio siendo estos las tasas de cambio, impuestos, y estabilidad económica del país.
- **Riesgo operativo:** Eventos no esperados que reducen o retrasan el valor de la oportunidad abarcando temas de retraso en la entrega de materiales por parte del proveedor o en la fabricación de piezas solicitadas a un tercero. Una forma eficiente de controlar este riesgo son las pólizas de seguros por cumplimiento de contrato.
- **Riesgo sobre los supuestos:** Relacionado con las opiniones sobre los gastos de capital así como los ingresos y gastos operativos. El manejo incorrecto de estos puede desembocar que el proyecto fracase por lo que es útil el uso de escenarios de sensibilidad que permitan conocer las opciones que tiene el proyecto en caso de riesgos.

Para justificar financieramente que una inversión es rentable, se requiere demostrar que la recepción del dinero y los pagos están plenamente coordinados durante el tiempo de duración del proyecto, permitiendo así que la empresa no solo pueda cumplir a tiempo con sus obligaciones con proveedores e inversionistas sino que también dejará un margen de utilidad para la empresa.

### **2.2.16.2 Medición del Riesgo Financiero**

Como parte indispensable sobre el manejo financiero de una organización es relevante la medición del riesgo financiero al invertir en un proyecto que se espera tenga un retorno representativo. Tomar la decisión de invertir o guardar el dinero depende de que tan riesgoso represente esa inversión y sin duda para tener un dato exacto se debe proceder con un análisis financiero que amplíe nuestra visión para la cual disponemos de los métodos más conocidos: análisis horizontal, análisis vertical y la aplicación de razones financieras.

Para el caso de la aplicación de un análisis horizontal, se toma los estados financieros de dos años consecutivos con el fin de analizar la variación de un año al otro de cada una de las cuentas que conforman los estados. Esta observación permite determinar el impacto de las medidas tomadas durante un año contable y su afeción a la variación; por ejemplo, si durante el año 2016 la cuenta Pasivos Corrientes tiene un saldo de \$ 75.300,00 y para el año 2017 esta misma cuenta finaliza con un saldo de \$ 43.800,00 (y con una notable reducción en los porcentajes destinados a la inversión), quiere decir que para la empresa fue prioridad cancelar, en mayor proporción, las deudas menores a un año y que como resultado de esta gestión la cuenta presenta una disminución del 58%.

En el método análisis vertical, se estudia la proporción de aportación de cada cuenta a la obtención del resultado final; por ejemplo, se puede validar que proporción tiene los costos de ventas sobre el total de las ventas realizadas durante un año contable. Este simple análisis puede ser la base para que se planteen estrategias correctivas que reduzcan los costos de ventas, costos financieros o costos administrativos a fin de que la rentabilidad obtenida sea mayor. Por otra parte, también contribuye a la evaluación del desempeño de cada uno de los departamentos y para conocer cuál es su aporte para el mejoramiento de procesos y reducción de utilización de recursos.

Los indicadores financieros o razones financieras consisten en la aplicación de herramientas y técnicas analíticas a los estados financieros en específico para lograr obtener de ellos medidas que estén relacionadas con la realidad de la empresa, es decir, que permita conocer la situación actual empresarial para poder tomar decisiones futuras que enrumben de nuevo a la empresa hacia su misión y visión.

En particular, las razones financieras según (Block, 2013) son: “El análisis de razones financieras permite la comparación lógica de una compañía con otra de la misma industria, estos indicadores se aplican para medir la rentabilidad, la utilización de los activos, la liquidez y el empleo de deudas” (p. 27). Así mismo respecto al concepto de razones financieras otros autores consideran que los indicadores financieros nacen de los estados financieros, es decir, se requiere de esta información previa para poder aplicarnos y no están alejados de la verdad; Estos indicadores son parte de la forma en la que un director financiero evita que los problemas financieros de la empresa se alarguen o tenga un impacto dañino en los resultados que pueda afectar seriamente al futuro de la empresa.

### **2.2.17 Principales Indicadores Financieros**

Conocidos también como índices, ratios, divisiones son los que se encargan de comparar dos partidas de estados financieros (Tanaka, 2005).

A pesar de que a través de los organismos de control se pueden establecer cuáles son los principales indicadores financieros no existe un detalle exacto de cuáles deben ser incluidos o no a la hora de analizar una entidad debido a que esto dependerá netamente de la situación por la que esté pasando la empresa y a su vez también de los factores internos y externo que influyan en la organización. En caso de una empresa de producción, además de los indicadores de liquidez y endeudamiento, se aplicarán aquellos indicadores enfocados en la producción y capital de trabajo así como indicadores sobre rotación de inventarios mientras que una empresa de servicios que se encuentre dentro del Mercado de Valores prefiere analizar más detalladamente puntos como liquidez, apalancamiento, retornos de inversión y la valoración de acciones de la empresa en dicho



mercado; por lo que, no todos los indicadores financieros son aplicados por igual en todas las compañías.

Las razones financieras pueden ser calculadas para los estados financieros proyectados y comparados con las razones presentes y pasadas, dichos indicadores se agrupan en varias categorías como se indica en el siguiente cuadro:

INDICADORES DE LIQUIDEZ	• Miden la capacidad de la empresa para honrar sus deudas a corto plazo
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO	• Mide el grado en que la empresa ha sido financiada mediante deuda y la capacidad o solvencia de la empresa para cubrir sus obligaciones a largo plazo
INDICADORES DE EFICIENCIA	• Miden la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos y administra sus operaciones
INDICADORES DE RENTABILIDAD	• Miden el rendimiento de los recursos invertidos por la empresa
INDICADORES MULTIDIMENSIONALES	• Estos indicadores permiten realizar la evaluación global de la situación económica financiera de la empresa, con la utilización simultánea de varias razones financieras.
INDICADORES BURSÁTILES	• Se utilizan en empresas que se cotizan en la bolsa de valores.

Figura 15: Clases de indicadores Financieros

Elaborado por: Autora

Fuente: (Gerencie.com, 2018) Razones Financieras Recuperado de <https://www.gerencie.com/razones-financieras.html>

A su vez, estos grandes grupos de razones financieras, se enfocan en varios aspectos a analizar, mismos que dentro de cada una de sus áreas buscan obtener información que permita identificar las falencias de los procesos brindando así valores detallados sobre el desarrollo de las cuentas y el comportamiento financiero de la organización.

En el Ecuador, y para el caso de las empresas que se encuentran dentro de las Bolsas de Valores, de acuerdo al Capítulo III: Oferta Pública de Obligaciones de Largo Plazo, SECCIÓN I: Emisión y Oferta Pública de Valores, Art. 12, literal 5, de la Codificación de Resoluciones de la Junta Política Monetaria y Financiera referente al contenido de la información económica – financiera del emisor en los prospectos de oferta pública menciona que, además de los análisis horizontal y vertical de los principales estados financieros de los últimos tres ejercicios económicos, al menos lo siguientes indicadores financieros deben ser incluidos en el análisis: (Junta de Política Monetaria y Financiera , 2017)

- Razón corriente.- EN DINERO / Por cada \$1 de un pasivo existe \$\_\_\_ para responder a la deuda.

Ecuación 1: Razón corriente

$$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- Rotación de cuentas por cobrar.- EN VECES / Ventas a crédito deduciendo de ellas las devoluciones, rebajas, bonificaciones y descuentos para poderlas comparar con el promedio de los saldos mensuales de los clientes para conocer el número de veces que este promedio se desplaza, es decir, ese índice nos indica la eficiencia del departamento de cobranzas.

Ecuación 2: Rotación de cuentas por cobrar

$$\frac{\text{Ventas a crédito netas}}{\text{Promedio 2 años Ctas x cobrar}}$$

- Endeudamiento.- EN PORCENTAJE / mide los fondos proporcionados por los acreedores

Ecuación 3: Apalancamiento total

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

Ecuación 4: Apalancamiento corto plazo

$$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio}}$$

Ecuación 5: Apalancamiento Financiero

$$\frac{\text{Obligaciones financieras}}{\text{Patrimonio}}$$

Ecuación 6: Nivel de endeudamiento

$$\frac{\text{Total pasivo}}{\text{Total activo}} \times 100$$

- Rentabilidad.- EN VECES

Ecuación 7: Rendimiento del patrimonio

$$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}} \times 100$$

Ecuación 8: Margen neto

$$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ingresos operacionales}}$$

- Margen de utilidad sobre ventas.- EN PORCENTAJE / Capacidad en la generación de utilidades antes de gastos de administración, otro ingresos y egresos, e impuestos

Ecuación 9: Margen Bruto de Utilidad

$$\frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas netas}} \times 100$$

- Utilidad por acción

$$\frac{\text{Precio de la acción}}{\text{Beneficios por acción}}$$

### **2.2.18 Calificación de Riesgos**

Consiste en la opinión de expertos autorizados para el efecto, el fin es determinar la solvencia y probabilidad de que la entidad analizada cumpla con los pagos programados con sus acreedores dentro del plazo establecido. Las empresas inscritas en el Catastro Público de Mercado de Valores y en que cotizan en Bolsa en el Ecuador, tienen por objeto de calificación de riesgo todo valor que sea materia de colocación o negociación en el mercado excepto los emitidos por el Ministerio de Finanzas y el Banco Central del Ecuador (Bolsa de Valores de Quito, 2010).

El Diccionario Bursátil publicado por la Bolsa de Valores de Quito (2010) afirma:

Por convención, la calificación de riesgo es otorgada de acuerdo a una escala compuesta por letras y signos de más y menos. Así la calificación triple A (AAA) junto al signo “más” (+), representa la calificación más alta, y la calificación B (-) o C, de las más bajas. El grado máximo de la escala representa menos riesgo y el mínimo mayor riesgo.

Los signos de “más” (+) indica la posibilidad de que la calificación suba a la inmediata superior, y de “menos” (-), que podría bajar a la inmediata inferior.  
(p.11)

Cada una de las escalas de calificación van de acuerdo al cumplimiento de parámetros financieros, económicos, de seguridad y producción que una organización puede alcanzar, dirigidas principalmente a la capacidad de pago de deudas contraídas con terceros, sean estos proveedores, empleados, prestamos bancarias o intereses generados por emisión de obligaciones. Para Standard & Poor's, una calificadora de riesgo norteamericana que es parte de McGraw-Hill, usa el siguiente sistema para las calificaciones crediticias a largo plazo: Tennent (2010).

**AAA:** capacidad extremadamente fuerte para cumplir con sus compromisos financieros. Ésta es la calificación más alta a asignar.

**AA:** capacidad muy fuerte para cumplir con los compromisos financieros.

**A:** fuerte capacidad de pago pero algo más susceptible a los efectos adversos de los cambios de circunstancias económicas que los que reciben calificaciones más altas.

**BBB:** capacidad adecuada de cumplir con los compromisos financieros. Sin embargo, las condiciones económicas adversas o los cambios en las circunstancias probablemente lleven a estas compañías a una capacidad menor para cumplir con sus pagos.

Se considera que las compañías con calificación **BB, B, CCC y CC** presentan características altamente especulativas. En esta escala, **BB** indica menor grado de especulación y **CC**, el mayor. Aunque estas compañías probablemente tengan características de calidad y de protección, pueden encontrarse sobreponderadas por grandes incertidumbres sobre situaciones adversas.

**D:** en incumplimiento y no pagará todas o sustancialmente todas sus obligaciones al vencimiento.

**E:** bajo supervisión reglamentaria debido a su condición financiera. (p.85)

### **2.2.18.1 Calificadoras de Riesgos**

La ley de Mercado de Valores en el Título XVII De las Calificadoras de Riesgos, Art. 176 las define como: “sociedades anónimas o de responsabilidad limitada autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que tienen por objeto principal la calificación del riesgo de los valores y emisores” (Ley Mercado de Valores, 2014, pág. 74).

Algo importante a denotar es que se encuentran prohibidas de realizar una calificación de riesgo por más de tres años consecutivos a la misma entidad, es decir, si una compañía que anteriormente haya recurrido a los servicios de una “x” calificadora de riesgos y

necesita acceder por una cuarta vez a este servicio debe considerar a una nueva calificadora para que la evaluación sea aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para ser utilizada en una emisión de obligaciones o para acceder a un crédito bancario. Por otra parte, y a fin de mantener la inscripción en el Catastro Público de Mercado de Valores, las calificadoras de riesgo se encuentran obligadas a presentar periódicamente información referente a su situación económica, informes técnicos de calificación propia y de las empresas emisoras que han solicitado de sus servicios así como, informes de auditoría externa.

## **2.3 MARCO CONCEPTUAL**

### **2.3.1 Liquidez**

Considerada por Rankia Chile (2017) como:

Pérdida provocada por situaciones y hechos que afectan a la capacidad de tener una libre disposición de recursos para hacer frente a los pasivos de la entidad. Esta situación puede ser provocada por la imposibilidad de vender activos, reducción de pasivos comerciales o por situaciones adversas que no se pueden prever. (p.1)

Generalmente compuesta por el dinero en efectivo, cuentas bancarias e inversiones a corto plazo pertenecientes a la empresa. Para Rankia Chile (2017) la liquidez es: “Facilidad que tienen los activos para convertirse en dinero efectivo de forma inmediata sin sufrir ninguna pérdida de valor. A mayor facilidad de convertir un activo en dinero significa que hay mayor liquidez”. (p.1)

### **2.3.2 Riesgo de liquidez**

Este riesgo es analizado por Gómez Cáceres & López Zaballos (2002) afirmando que: “Se refiere a la capacidad de llevar a cabo las necesidades de inversión y financiación por motivos de desfase en los flujos de caja, es decir, la escasez de fondos para hacer frente a futuros compromisos” (p.117).

### **2.3.3 Relación entre liquidez y apalancamiento**

Si una empresa está en buena situación financiera no tendrá problemas de pago de sus obligaciones y tendrá altas probabilidades de conseguir financiamiento en el momento que lo desee. Por lo tanto, una alta liquidez le permitirá a la empresa una buena reputación en el manejo de acreencias operativas y con las corporaciones financieras. (Meza, 2016)

### **2.3.4 Gestión y control del riesgo de liquidez**

Los factores de riesgo de liquidez a considerar principalmente son (Muñoz, 2016):

- Política de Liquidez de la empresa.
- La organización de la función de gestión y control del riesgo de liquidez.
- Los ejercicios de estrés y planes de contingencia.

### **2.3.5 Costo de Financiación**

Identificar cual es el costo de cada fuente de financiamiento es la base de donde nace la correcta elección entre una deuda costosa y una mejor opción. Los costos de Financiamiento son los generados como resultado de la obtención de una obligación con terceros (préstamos bancarios, papeles comerciales, emisión de obligaciones, bonos, entre otros), corresponden a los intereses por la adquisición de la deuda. (Tennent, 2010, pág. 84)

Para Tennent (2010) se pueden combinar los costos financieros para la obtención del WACC (Costo promedio ponderado del capital por sus siglas en inglés).

### **2.3.6 Coeficiente de Endeudamiento**

El coeficiente de endeudamiento nace de la relación existente entre la deuda total y el patrimonio neto total, si una organización se encuentra altamente endeudada puede acarrear las siguientes consecuencias: (Tennent, 2010, pág. 78)

- **Riesgo de repago.**- Cuando existe menos patrimonio neto como reaseguro para absorber las pérdidas en las que pueda incurrir la compañía.
- **Riesgo de interés.**- Cuando la compañía es incapaz de cancelar los costos de interés generados por una deuda, los acreedores podrán exigir que se cancelen estos valores por medio de la venta de activos.
- **Costo.**- Con mayor riesgo para los proveedores de deuda, es probable que aumente el costo de los préstamos en forma de mayores tasas de interés.

Para las empresas con accionistas, y en caso de deudas pequeñas, los elevados costos promedios ponderados del capital limitarán el retorno de las utilidades debido a que el patrimonio puede ser reemplazado por deuda más barata. Por otra parte, con muy poco endeudamiento la empresa tiene menos posibilidades de expansión de mercado y de capacidad operacional (Tennent, 2010).

## **2.4 IDEA A DEFENDER**

A través de la gestión de los pasivos a corto plazo de la empresa Puntonet S.A. de la ciudad de Quito, provincia de Pichincha se reducirá el riesgo de liquidez de la compañía.

### **2.4.1 VARIABLES**

#### **2.4.1.1 Variable Independiente**

Gestión de los pasivos a corto plazo

#### **2.4.1.2 Variable Dependiente**

Reducción del riesgo de liquidez



## **CAPÍTULO III MARCO METODOLÓGICO**

### **3.1 MODALIDAD**

La modalidad es cuantitativa debido a que al visualizar la relación causa y efecto entre la reducción de los pasivos a corto plazo y el mejoramiento de la liquidez en la empresa se puede obtener información numérica, además, gracias a las entrevistas realizadas se cuenta con respuestas concretas que facilitan la interpretación de las cifras.

### **3.2 TIPOS**

Se utilizará la investigación de campo que permitirá la obtención de información directa desde las oficinas de la Matriz de Puntonet en la ciudad de Quito, esto facilitará la recolección de datos para esta información.

La investigación será aplicada misma que se caracteriza porque su objetivo es dar solución a un problema o al desarrollo de ideas en base a los resultados obtenidos de la investigación realizada para conseguir innovaciones o mejoramiento de procesos, parte de los conocimientos básicos y demostrarlos en la práctica (Cegarra, 2012).

En la empresa esta investigación será aplicada porque en base a los resultados obtenidos gracias al diagnóstico financiero se podrá gestionar el tratamiento de los pasivos a corto plazo y se logrará demostrar el mejoramiento de la liquidez.

Para el desarrollo de este proyecto de investigación se considera también la investigación bibliográfica-Documental, donde su objetivo principal es analizar la información documental existente ya sean ensayos, archivos, o fuentes bibliográficas que permitirán al investigador obtener datos sobre un tema en específico y llegar a una conclusión (Cegarra, 2012).

Será documental debido a que para poder conocer la situación financiera de la empresa se requiere de los estados financieros, actas de junta de accionistas, informes de Gerencia Financiera Nacional así como de libros, artículos de revistas, ensayos y otros trabajos de titulación para fundamentar teóricamente esta investigación

Así también será descriptiva, investigación que se enfoca en la descripción situaciones actuales y presentar una interpretación correcta, muchas veces las recomendaciones de los trabajos de investigación dependen del criterio e interpretación del investigador (Tamayo, 2014). Aplicando este concepto a la investigación se mencionará que luego del análisis de datos y con la ayuda de la verificación de la situación actual de la compañía, las costumbres y las actitudes que tiene el personal se podrá encontrar factores, situaciones o acciones que influyan de manera directa en las dos variables objeto de esta investigación.

### **3.3 MÉTODOS, TÉCNICAS E INSTRUMENTOS**

#### **3.3.1 Métodos**

En la investigación se aplicarán el método deductivo inductivo dado que, mediante el análisis de la información a nivel general en la empresa se podrán realizar conclusiones respecto a temas específicos cuando se analice el estado financiero de la empresa y luego se enfoque la observación en el comportamiento de las cuentas de pasivo a corto plazo y gastos de financiamiento, también se aplicaran el método inductivo, al examinar variables internar y externas a la empresa que ayuden a identificar puntos clave a través de su impacto específico en la misma para poder encontrar una solución al problema planteado.

Por otra parte, se pondrá en práctica conocimientos de gestión financiera con la utilización de un método de análisis financiero que facilite tener una idea general de la proyección obtenida una vez planteada la reducción de pasivos.

### **3.3.2 Técnicas e instrumentos de investigación**

Las técnicas e instrumentos que se aplicarán en este presente trabajo de investigación han sido seleccionadas de acuerdo al ambiente en el que Puntonet S.A. desarrolla sus actividades:

#### **3.3.2.1 Observación directa**

Dado que, a través del tiempo para la ciencia la observación ha sido trascendental gracias a que ha descubierto de nuevos procesos y el mejoramiento de los mismos, la implementación de esta técnica de observación directa en el presente trabajo de titulación es fundamental debido a que contribuirá con un mayor número de datos recopilados.

La observación se establecerá el estado actual de situaciones o conductas dentro de la organización, mismas que facilitarán al investigador establecer los motivos de las decisiones financieras tomadas.

#### **3.3.2.2 Entrevistas**

Entrevistas realizadas a la Gerente General de la empresa y a la Gerente Nacional Financiera así como al Analista Financiero del departamento financiero. Se considera unas de las más fuertes técnicas de investigación para el desarrollo del presente trabajo de titulación, entrevistas que lograrán la obtención de información relevante respecto a las decisiones tomadas respecto de los pasivos a corto plazo y el endeudamiento de la empresa así como del comportamiento del índice de liquidez.

### **3.3.2.3 Documentación**

Los documentos que servirán para el desarrollo de la investigación y que han sido entregados por la empresa son los siguientes:

- Reglamento interno
- Políticas empresariales
- Estados Financieros de los años 2017 y 2016
- Informe de auditoría del año 2017
- Propuesta de Oferta Pública de Puntonet

### **3.4 Verificación de la idea a defender**

La idea a defender en este proyecto de titulación se enfoca en comprobar que luego de la aplicación de la Metodología de Control Financiero se contará con información relevante que proporcione al investigador la fuente para establecer estrategias de gestión de pasivos a corto plazo que logren reducir el riesgo de liquidez de la empresa.

De acuerdo al análisis comparativo de los dos últimos periodos económicos, si la cuenta de “Obligaciones emitidas” (con una ponderación del 14% de los pasivos corrientes del último año) entra en un proceso de redención anticipada y es gestionada con una deuda a un plazo mayor y con un gasto financiero menor se reduce el valor de los pasivos corrientes mejorando así el índice de liquidez de la compañía.

Por otra parte, a través de observación y entrevistas, se logró identificar la necesidad de la empresa de contar con este análisis financiero para implementarla como fuente para la toma de decisiones.

## **CAPÍTULO IV MARCO PROPOSITIVO**

### **4.1 GESTIÓN DE LOS PASIVOS A CORTO PLAZO PARA REDUCIR EL RIESGO DE LIQUIDEZ DE LA EMPRESA PUNTONET S.A., DE LA CIUDAD DE QUITO, PROVINCIA DE PICHINCHA EN EL PERIODO 2018.**

El presente proyecto de investigación propone gestionar los pasivos a corto plazo de la empresa PuntoNet S.A. para lo cual, se aplicarán Metodologías de Control Financiero que permitan recabar información sobre su situación financiera actual; así también, se elaborará una Matriz de Riesgo Financiero que facilite identificar los puntos críticos a fin de plantear soluciones que contribuyan a minimizar el riesgo de liquidez en la compañía.

### **4.2 CONTENIDO DE LA PROPUESTA**

#### **4.2.1 Introducción**

El éxito de una organización nace de la estabilidad financiera que posee visualizada cuando la organización es rentable, sus ingresos van mejorando y las acciones suben de precio en el mercado de valores. Todo esto es gracias a la gestión estratégica que realizan los directivos en base a su experiencia financiera y a la capacidad que tienen para analizar el impacto de cada una de sus decisiones en el resultado obtenido. Las empresas de servicios, al igual que las empresas del sector primario o las de manufactura, necesitan del recurso económico para el correcto desarrollo de sus actividades, considerando a este como uno de los recursos más importantes de todo tipo de empresa y es por eso que el estudio enfocado a resolver problemas de liquidez empresarial va en aumento. El faltante de recursos líquidos provoca que una empresa los consiga en el mercado a costos excesivos lo que, más adelante, puede generar que se encuentre en aprietos para cumplir con sus obligaciones en el corto y mediano/largo plazo. Medir constantemente el riesgo de liquidez de las empresas evita que los directivos tengan que tomar decisiones apresuradas en un escenario poco analizado, garantizando de esta manera que los pasivos a corto plazo puedan ser cubiertos dentro de los plazos estipulados.

Innovar o morir se convierte en el foco de la discusión cuando la transformación digital va ganando terreno y las empresas no logran ver las oportunidades económicas y sociales que trae implícita y, aún más, cuando esto abarca la idea de la llegada de la Cuarta Revolución Industrial. Hablar de esta Cuarta Revolución Industrial es hablar sobre la automatización de los procesos de producción, el acceso al Big data y la importancia que el internet de las cosas ha adquirido en tan poco tiempo. (Kruger, 2017)

El mundo de las telecomunicaciones es parte fundamental de esta revolución digital compuesta por campos como inteligencia artificial, Ciber seguridad, Comercio Electrónico, Big Data, Redes Sociales, Consumidor digital, Internet de las cosas y Servicios en la nube. Son las herramientas tecnológicas claves para conectar a ciudadanos que comparten ideas, crean ciudades inteligentes, o para mejorar los proceso de control en las organizaciones (Interempresas, 2017).

Al conocer la trascendencia que las Telecomunicaciones tienen en las actividades diarias empresariales y la forma en la que ayuda a las personas a interactuar entre sí, es importante mencionar que el aporte que brindan al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas se enfoca en motivar al sector empresarial ecuatoriano a dirigir la optimización de sus recursos hacia los retos que trae la Cuarta Revolución Industrial para que a través del uso de las Telecomunicaciones se pueda crear un Ecuador más productivo y más sostenible.

En el Ecuador, el órgano rector encargado del desarrollo de las tecnologías de la información y comunicación, que incluyen las telecomunicaciones es el Ministerio de Telecomunicaciones y la Sociedad de la Información que de la mano de la Agencia de Regulación y Control de las Telecomunicaciones se encargan de ser un apoyo a las empresas pertenecientes a este sector, además regulan el uso del espectro radioeléctrico y establecen lineamientos de control. Entre sus facultades también se encuentra el asegurarse de que el servicio que brindan estas compañías sea accesible y de calidad, que los clientes reciban precios justos y que de manera equitativa se distribuyan los recursos inherentes a las telecomunicaciones.

(Revista Ekos, 2016) refiere que en el Ecuador alrededor de 1.700 empresas se encuentran dentro del sector TIC y sus ingresos anuales son superiores a los 100 mil dólares que, en el año 2015, representó un 7.2% del total del PIB del país. La misma revista menciona que, el promedio de la rentabilidad de este sector se encuentra en el 11% relacionada con los ingresos que genera. Pese a que dentro de este grupo tan solo 407 son las empresas vinculadas a actividades de telecomunicación éstas conforman el 62% del total de ingresos del sector.

Antes de proceder con el desarrollo de la propuesta, se mencionarán algunos puntos importantes sobre las generalidades de la empresa analizada.

## **4.2.2 Generalidades de Puntonet S.A.**

### **4.2.2.1 Definición de la compañía**

En Puntonet se provee un servicio de telecomunicaciones, que entrega soluciones de Internet a clientes personales y corporativos, pudiendo acceder desde su casa, negocio o empresa a todos los servicios y beneficios que brinda una conexión rápida y eficiente. De esta manera, Puntonet acompaña al crecimiento de nuestros clientes y satisfacemos sus necesidades, siempre con servicios y precios competitivos (Puntonet S.A., 2018).

### **4.2.2.2 Filosofía empresarial**

#### **4.2.2.2.1 Misión**

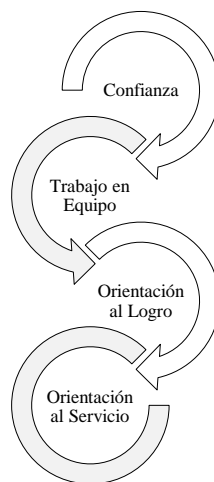
“En Puntonet brindamos soluciones tecnológicas integrales, acercando a nuestros clientes al mundo porque sabemos cómo hacerlo” (Puntonet S.A., 2018, pág. 1). Recuperado de <https://www.puntonet.ec/home/la-empresa>.

#### 4.2.2.2.2 Visión

“Ser una empresa con cultura de calidad, procesos efectivos, innovadas plataformas tecnológicas y colaboradores con certificaciones técnicas, comprometidos en satisfacer las necesidades integrales de telecomunicaciones, manteniendo la fidelidad de nuestros clientes” (Puntonet S.A., 2018, pág. 1). Recuperado de <https://www.puntonet.ec/home/la-empresa>.

#### 4.2.2.3 Valores Empresariales

Los valores empresariales que guían las actividades de todos los departamentos dentro la empresa Puntonet están enfocados en lograr una armonía entre los colaboradores y procesos para que los resultados obtenidos llenen las expectativas de todos.



*Figura 16:* Valores empresariales  
Elaborado por: Autora

#### 4.2.2.4 Objeto Social de Puntonet

El Objeto Social de la compañía está enfocado en la prestación de servicios de telecomunicación, asistencia y asesoramiento técnico respecto a temas relacionados con sus servicios y el mundo de las telecomunicaciones. La distribución, comercialización, importación y exportación de equipos electrónicos y de visualización para control y video vigilancia y sus accesorios.



Además de estos, Puntonet ha fortalecido el servicio de asistencia, asesoramiento y provisión de audio y video por suscripción a través de diferentes tecnologías; se encarga también de la asistencia, asesoramiento y servicios de computación, informática e infraestructura tecnológica en la nube, almacenamiento de datos informáticos en la nube, conexiones, enrutadores y virtualización de equipos y componentes tecnológicos.

#### 4.2.2.5 Base Legal

##### 4.2.2.5.1 Constitución

La compañía se constituye en el año 1995 mediante escritura pública bajo la razón social **SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES RISCAL ECUARISCAL S.A.** con un capital suscrito de diez millones de sucres. En 1998, cambió su denominación a **PUNTONET S.A.** para que, posteriormente, se realice un aumento su capital hasta llegar al valor de cinco mil dólares.

Constantemente se han realizado aumentos de capital a la empresa, los accionistas y el porcentaje de sus aportaciones continúan siendo los mismos.

##### 4.2.2.5.2 Administradores

Tabla 11: *Administradores de Puntonet*

<b>PUNTONET S.A.</b>			
<b>C.I.</b>	<b>NOMBRES</b>	<b>APELLIDOS</b>	<b>CARGO</b>
1710675735	Juan Enrique	Quiroz Riumallo	Presidente
1711468130	Katherin Lorena	Miño Sánchez	Gerente General

A partir del año 2017 los dos administradores son también reconocidos como representantes legales de la compañía según escritura pública.

Elaborado por: Autora

Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de Oferta Pública

#### 4.2.2.6 Organigrama de la empresa

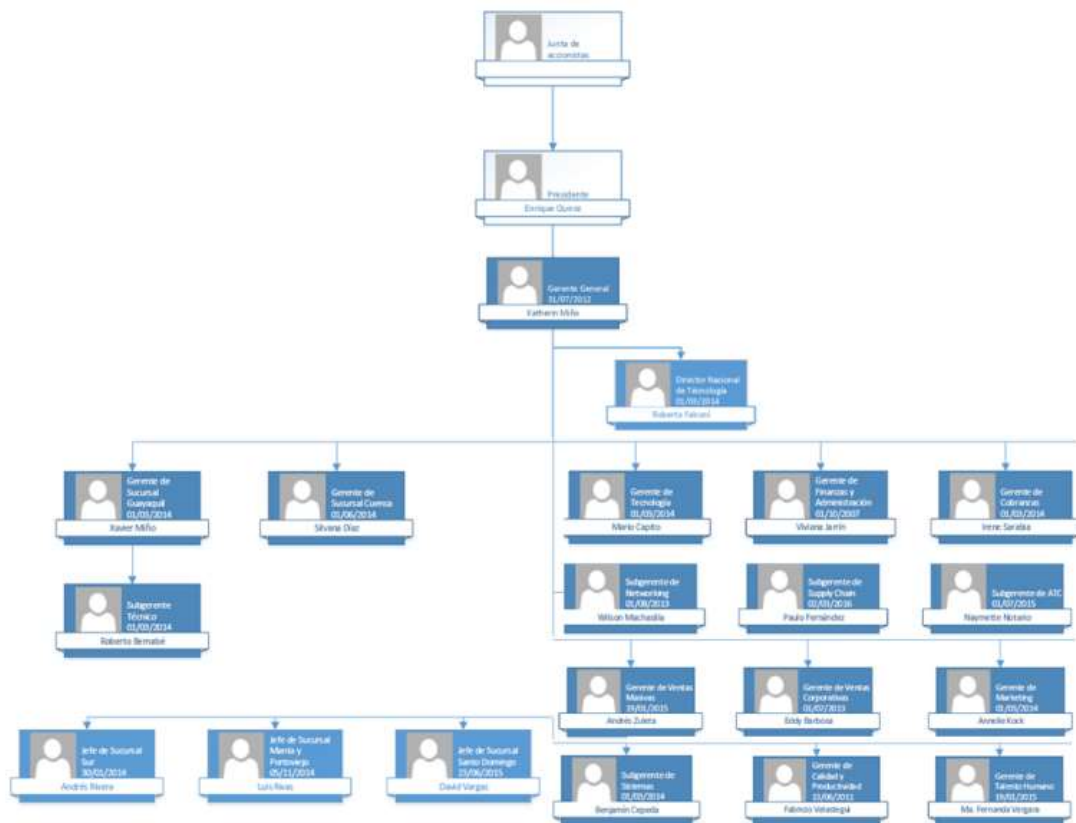


Ilustración 1: Organigrama de Puntonet

Fuente: (Perugachi Gualinga, 2016), Plan de comunicación para la empresa Puntonet.

#### 4.2.2.7 Historia y Evolución de Puntonet

PUNTONET es una empresa ecuatoriana, enfocada en solventar la creciente necesidad del mercado por contar con sistemas fiables en Telecomunicaciones. Nace en el año 1999 con un solo fin claro conectar a sus clientes a un mundo con un sin número de soluciones.

Inicialmente, la compañía contaba con 30 colaboradores quienes ejercían actividades de servicios, cobranzas, ventas, contabilidad, tecnología, entre otras. Los 80 clientes residenciales con servicios de Internet a través de Dial Up (acceso telefónico por medio de telefonía fija) así como el único cliente corporativo que, apostaron por Puntonet en ese entonces, fueron el motor para el crecimiento empresarial; la confianza depositada en la

compañía fue valiosa y la atención post-venta mejoró lo que se evidenció con la permanencia de sus clientes.

Con el fin de ser reconocida en el mercado ecuatoriano, la compañía se innovó y ofreció el servicio de banda ancha siendo la primera en el país que contaba con el servicio Wimax, (servicio de internet similar a un ADSL tradicional pero sin cableado, diferencia que permitía a los usuarios movilizarse de un lugar a otro con sus equipos).

Conforme el número de clientes se extendía, Puntonet iba creciendo y es así que en el año 2003 abre su primera sucursal en la ciudad de Guayaquil, en 2005 Santo domingo, siendo este un año trascendental para tener una imagen corporativa mucho más fuerte debido a que gracias a la obtuvieron el permiso de Portador o Carrier de Servicio se implementó una red MAN (Metropolitan Area Network) de última milla basada en tecnología inalámbrica soportada en una red de Fibra Óptica nacional. Como resultado de esto se ofertó el servicio Wireless generando así ampliar la gana y calidad del servicio buscando posicionar la marca en la mente de los consumidores.

A lo largo de todos estos años de vida, las estrategias de crecimiento se han basado en la evolución y renovación tecnológica constante y es así que en el año 2006 una nueva sucursal abrió sus puertas en la Cuenca, dos años más tarde Manta y posteriormente ocho oficinas más que son la fiel muestra de que lo que se hace con pasión permite el crecimiento y expansión de los sueños.

Para el año 2009 la compañía empezó a tender las primeras conexiones de internet mediante fibra óptica, para el 2011 se implementó un centro de datos en las ciudades de Guayaquil y Quito logrando ser reconocida como una empresa especializada en la prestación de Servicios de Valor Agregado, Servicios Portadores y Soluciones en Cloud. Se inicia operaciones con Celerity, en el año 2016 cubriendo un mercado amplio de internet home con redes de fibra óptica que brinda a los usuarios navegar con sencillez y velocidad.

La compañía ha atravesado varias etapas que han sido de aprendizaje y esfuerzo para todos hasta lograr lo que hoy se considera una de las empresas más representativas en el país, actualmente se encuentra dentro de las 500 empresas más sobresalientes en temas de utilidad y operatividad y claro, el reto es crecer aún más por lo que se ha iniciado un cambio de 360° con la implementación de un modelo de negocio que cubre varios mega proyectos enfocados en: aliados claves, rentabilidad, eficiencia operativa, experiencia del cliente, expansión y cultura organizacional que, con el apoyo de Oracol y PwC busca ubicar a la empresa en los próximos tres o cuatro años entre las 200 empresas más grandes reconocidas por la Revista Ekos.

Puntonet ahora es considerada una de las empresas nacionales de telecomunicaciones con mayor presencia en el mercado gracias a su constante innovación y mejoramiento del servicio que brinda a sus usuarios. Otro de los proyectos puesto en marcha es el anillo de fibra óptica que en su primera fase permitirá una conexión desde Quito a Tulcán con infraestructura de propiedad de la empresa; posteriormente este proyecto se conectará con Guayaquil, el Coca, Loja y otras ciudades que contarán con internet de ultra velocidad con infraestructura directa y nacional.

#### 4.2.2.8 Mercado de Puntonet S.A.



*Ilustración 2: Servicios de Puntonet*

Fuente: Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de Oferta Pública

Puntonet S.A., una organización corporativa dedicada a dar soluciones integrales en Telecomunicaciones, se desempeña en un mercado multitarjeta/multiservicio para lo cual cuenta con la licencia de ISP (Internet Service Provider) y también de Portador de Servicios (Carrier de última milla).

Respecto a la competencia que la empresa enfrenta a nivel de proveedores de Servicios de Internet, se encuentran que más de 278 compañías ofertan servicios de características muy parecidas; sin embargo a nivel de Carrier de Servicios, en el mercado existen 20 empresas que poseen la licencia para la instalación de redes de última milla a nivel del territorio ecuatoriano ventaja que reduce aún más el número de competidores.

Para poder identificar de mejor manera la participación de la organización en el mercado de las telecomunicaciones, a continuación se detalla un gráfico con los porcentajes correspondientes para cada uno de los principales proveedores del servicio de internet.

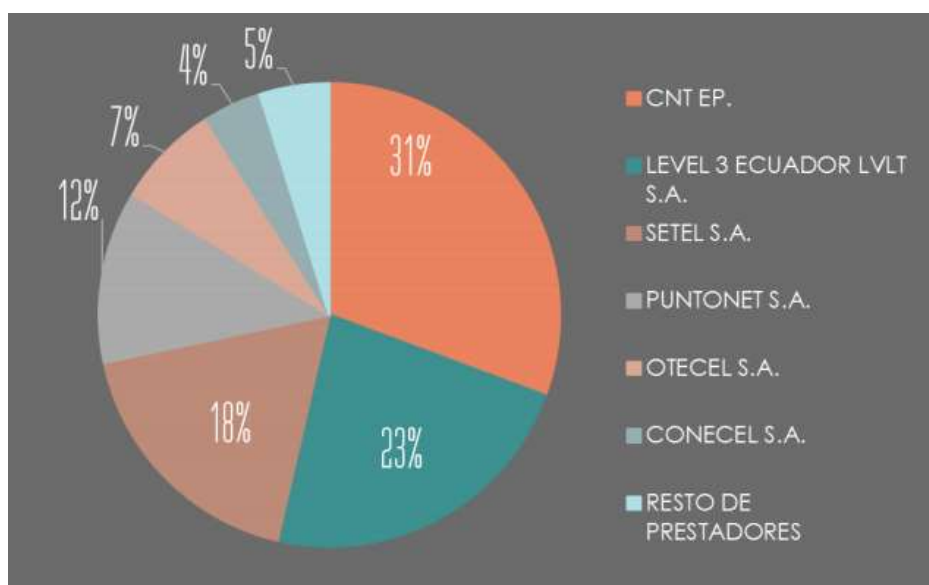


Ilustración 3: Participación en el mercado

Fuente: (Agencia de Regulación y Control de las Telecomunicaciones, 2017)

Como claramente se puede observar, Puntonet se ubica en la cuarta posición de participación en el mercado, donde la Corporación Nacional de Telecomunicaciones CNT se lleva el 31% siendo el proveedor con la mayoría de usuarios activos, situación que se presenta gracias al apalancamiento en la red de cobre instalada para la provisión de telefonía fija y el actual empaquetamiento de servicios. Level 3 Ecuador LVLTT S.A. ubicada en el lugar número dos, posición obtenida gracias a la infraestructura y

conocimiento sobre el tema de telecomunicaciones, Setel S.A. por el tiempo de permanencia en el mercado ha logrado ubicarse en la posición tercera con el 18% así como la provisión del servicio de Televisión por Cable dentro de su portafolio de productos.

Si bien el Ecuador ha tenido importantes avances en la penetración del Internet, uno de los esfuerzos del Gobierno a través de la matriz productiva incluir al sector de las Telecomunicaciones como un sector estratégico y con esto promover el incremento de la densidad poblacional con acceso a Internet. (Ministerio de Telecomunicaciones y de la Sociedad de la Información, 2018)

Con los antecedentes mencionados Puntonet S.A, atiende al siguiente mercado:

Segmento Masivo	Segmento Corporativo
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Usuarios con tendencia tecnológica, hombres y mujeres, de clase media baja – media típica – media alta, entre 12 y 34 años de edad, en todo el País (cobertura masiva PuntoNet), que se conecten al Internet en su hogar o en su Microempresa y que su uso familiar o personal sea frecuente.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Corporaciones o empresas medianas y pequeñas, nacionales o extranjeras distribuidas en todo el país, que posean necesidades de integrarse a la red de Internet, interconexión de sus oficinas nacionales o extranjeras, seguridad de la información, back up y recuperación de datos con el fin de garantizar la continuidad de su negocio, así como la búsqueda de excelencia operacional reemplazando la adquisición de servidores por servicios de computo en la nube.</li> </ul>

*Ilustración 4:* Mercado de Puntonet S.A.

Fuente: (PuntoNet S.A., 2016). Proyecto de Oferta Pública de Puntonet S.A.

#### 4.2.2.8.1 Competencia principal en el Mercado

A nivel residencial, la mayor competencia en este segmento constituye la Corporación Nacional de Telecomunicaciones que, si bien en la actualidad la mayor parte de servicios son provistos por medio de tecnología ADSL (Asimetric Digital Suscribe Line) se encuentra implementando redes FTTH con el fin de innovar su cartera de productos y poder ofrecer mayores anchos de banda.

Similar situación presenta ETAPA, empresa ubicada en la ciudad de Cuenca pero que por su limitada cobertura no constituye un competidor peligroso. Es importante mencionar que la CNT actualmente ha establecido como estrategia de captación de mercado el empaquetamiento de servicios de telefonía fija, Internet y Televisión a precios atractivos y con barreras de salida muy estrictas (multas por terminación anticipada del contrato) lo que ha llevado a un incremento en la cuota de mercado.

TvCable es el segundo competidor con el que PUNTONET se enfrenta, debido a que cuenta con la provisión de servicios de Internet y Televisión por Cable lo que ha permitido llegar a un importante segmento del mercado, sin embargo sus redes se encuentran apalancadas en tecnología de Cobre lo que limita crecimientos en anchos de banda y por lo tanto una contracción en el potencial mercado.

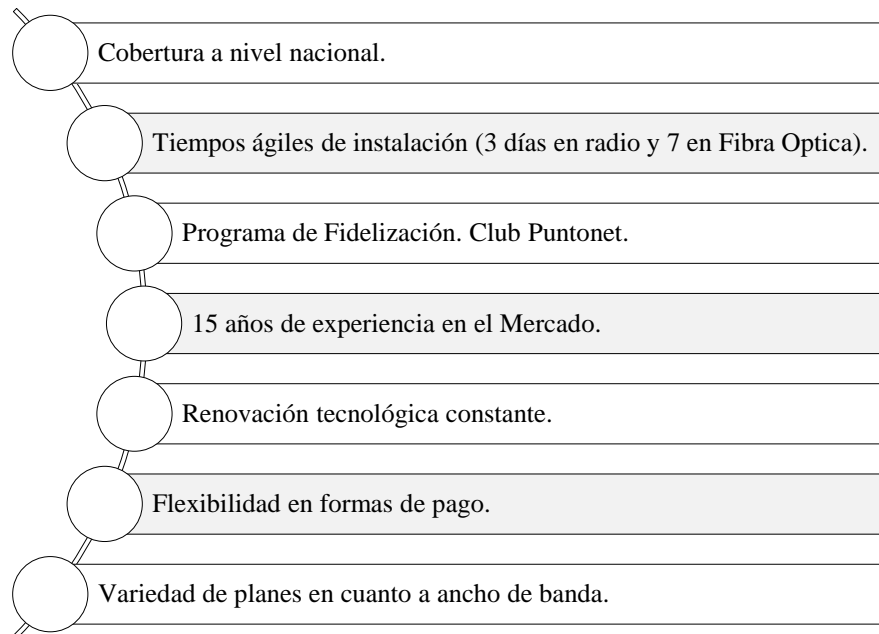
El aparecimiento de NETLIFE al mercado hace 5 años con una estrategia innovadora y con la provisión de servicios de Internet con tecnología de Fibra óptica ha permitido captar un importante segmento y posicionarse dentro de un nicho joven y de alto poder adquisitivo.

La empresa Claro coloca internet fijo a sus clientes a través de su plataforma celular o inalámbrica, sin embargo al ser su principal línea de negocio la telefonía celular no constituye una competencia compleja de trabajar.

#### 4.2.2.8.1.1 Ventajas competitivas

- **Segmento Masivo:**

Entre las principales ventajas competitivas que distinguen a Puntonet de otras empresas prestadoras de servicio de internet se encuentran las detalladas a continuación:



*Figura 17: Ventajas competitivas Sector Masivo*  
 Elaborado por: Autora  
 Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de Oferta Pública

- **Segmento Corporativo:**

A nivel de segmento corporativo existen menos jugadores en el mercado debido a la limitación de muchas empresas en contar con plataforma de última milla. Nuevamente en este target se encuentran a CNT como uno de los competidores más fuertes pero que principalmente sus servicios son ofrecidos en el Sector Público aprovechando la coyuntura legal de dar prioridad a la contratación de servicios entre empresas del sector, reduciendo las posibilidades de organizaciones privadas en participar en la provisión de soluciones de conectividad.

TELCONET constituye la mayor competencia que a nivel corporativo enfrenta PUNTONET, amplia capilaridad, soluciones robustas y flexibilidad en precios constituyen los diferenciadores de esta empresa en el mercado, sin embargo en varias ocasiones se ha logrado acuerdos para participar en el mismo cliente con dos conexiones



principal y back up, logrando una interrelación y buscando altos niveles de disponibilidad para los clientes finales.

LEVEL 3 al ser una empresa internacional, posee mucha aceptación en las corporaciones sobre todo multinacionales o empresas con presencia en otros países, pero al no poseer un backbone local y nacional ha constituido un beneficio para PUNTONET gracias a que se mantiene acuerdos comerciales donde LEVEL 3 terceriza los servicios de PUNTONET con lo cual se ofrece servicios de última milla en las ciudades de poca cobertura de esta compañía.

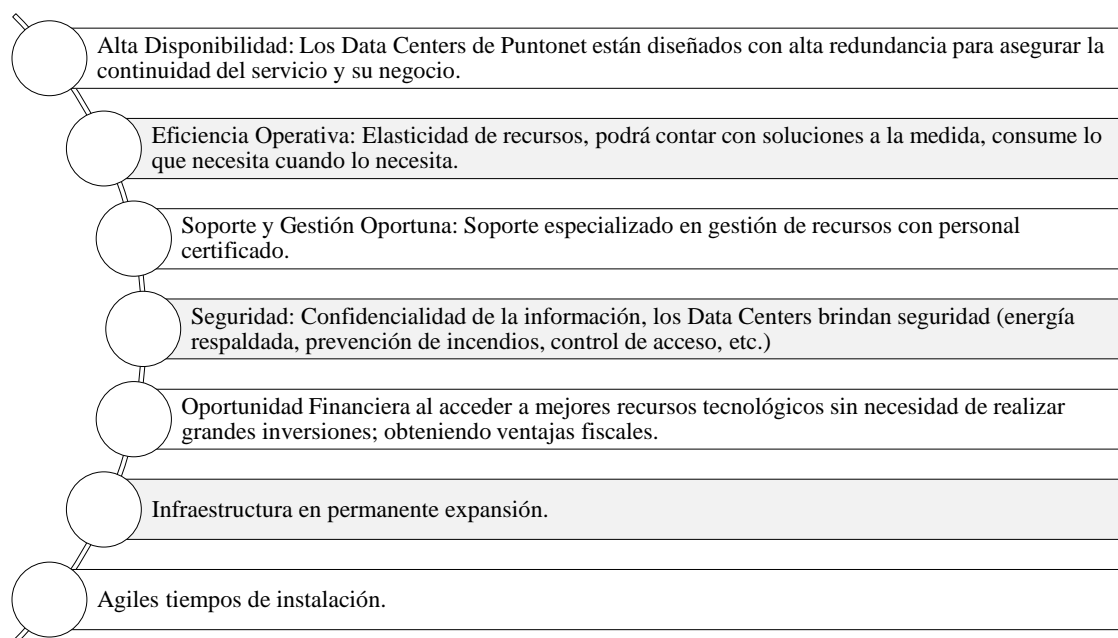


Figura 18: Ventajas competitivas Sector Corporativo

Elaborado por: Autora

Fuente: (Puntonet S.A., 2018)

#### 4.2.2.8.2 Presencia en el Mercado

Puntonet está presente a nivel nacional brindando servicios masivos con infraestructura propia con más de 46000 enlaces dentro de los cuales accede a Internet más de 180.000 personas , y en el segmento corporativo ha logrado captar más de 8400 enlaces en 3196 clientes empresariales. A febrero de 2016 las captaciones son las siguientes:

Tabla 12: Enlaces activos de Puntonet

Segmento	Cantidad Enlaces	Clientes
Masivo	46.603	46.603
Corporativo	8426	3400

Elaborado por: Autora

Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de Oferta Pública

Puntonet cuenta con 14 oficinas comerciales distribuidas a lo largo del territorio nacional con el fin de atender los requerimientos técnicos y comerciales. Sin embargo la provisión de servicios de conectividad se lo hace a nivel del territorio ecuatoriano e Insular gracias a la tecnología satelital que la empresa posee.

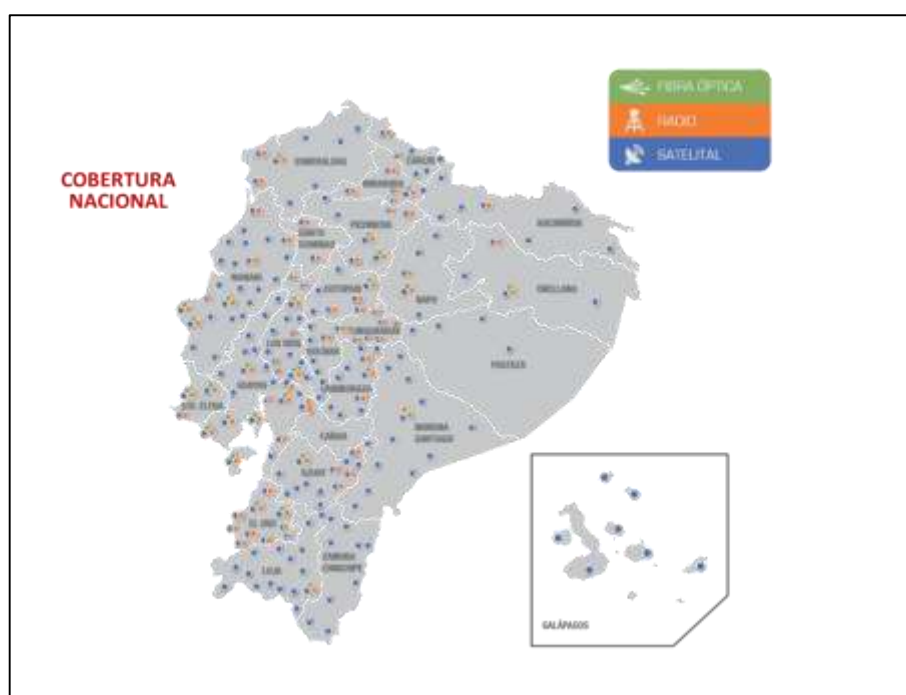


Ilustración 5: Cobertura Nacional

Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de Oferta Pública

Las zonas de influencias (cobertura) de la red Masiva son: Quito, Guayaquil, Santo Domingo, Machala, Manta, Cuenca, Loja, Quevedo, Riobamba, Ambato, Ibarra, con un total de 46.603 enlaces con una influencia de usuarios fijos de 437.253.

PUNTONET al momento cuenta con una cartera corporativa de 3400 clientes, los mismos que se encuentran distribuidos en todo el territorio ecuatoriano, y está conformada de la siguiente manera:

Tabla 13: *Diversificación de clientes Corporativos*

SERVICIO	CLIENTES
Canal de conexión	470
Cloud	9
Internet	2963
Vsat	58
<b>Total clientes</b>	<b>3400</b>

Elaborado por: Autora

Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de Oferta Pública

En los canales de conexión, contamos con un promedio de 6 enlaces de datos por clientes, entre las que atendemos sector financiero, petrolero, minero, de servicios, florícola, etc.

Al participar en el mercado activamente con varios productos, PUNTONET se ha consolidado como un proveedor de servicios de telecomunicaciones, los mismos que se enfocan en ofrecer soluciones efectivas a nuestros actuales y potenciales clientes, logrando implementar redes de datos robustas en mpls y brindando alternativas como backups, conexiones redundantes, backups geográficos, VPNs y así, poder garantizar el desempeño y continuidad del negocio de nuestros clientes.

Con el fin de solventar dudas respecto a los servicios brindados por la empresa o para solucionar con rapidez los inconvenientes presentados con conexiones la compañía cuenta con una Plataforma On-Line y APP disponible en Android | iOS de esta manera no solo se plantean estar más cerca de sus clientes sino que piensan en un servicio post venta que pueda mejorar la experiencia del cliente con la empresa.



*Ilustración 6: Sitio web para móviles*

Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de Oferta Pública

#### **4.2.2.9 Principales Líneas de Productos y Servicios**

Como se mencionaba en los puntos anteriores, la empresa cuenta con dos líneas de negocio, el masivo que se enfoca la provisión del servicio de Internet fijo a domicilios, y el corporativo que cubre las necesidades de conectividad de las diferentes corporaciones independiente del tamaño o de la actividad económica a la que se dediquen.

Las características de cada línea de negocio varían de acuerdo al segmento de mercado al que se dirigen, por ejemplo en el caso del **Segmento Masivo (Punto Home)**, se utiliza tecnología inalámbrica en banda no licenciada de gran capacidad así como tecnología fibra óptica FTTH (Fiber to the Home), las características de cada una presentadas por la empresa dentro del documento de Oferta Pública (PuntoNet S.A., 2016) son:

##### **4.2.2.9.1 Punto Wifi**

Entre las principales características que presenta este servicio se encuentran que, está conectada a Puntonet como Última Milla, Uptime 99.6% y el nivel de compartición de 4

a 1. Adicional a esto, la instalación (que demora no más de 3 días laborables) incluye un router gratis en todos los planes.

#### 4.2.2.9.2 Punto Fibra

Este servicio ofrece a los clientes de Puntosnet conexión de Última Milla propia de la empresa así como una IP fija Natada por \$10 + IVA. El tiempo de instalación en este caso rodea los 7 días laborables debido a los estudios de factibilidad que se deben realizar previa a la instalación, también incluye un router gratis en todos los planes y el nivel de compartición del servicio (garantía) sobre el plan contratado será del 80%.

Así también, como parte de las principales líneas de productos y servicios, el segmento corporativo oferta una variedad de servicios empresariales por lo que cuenta con una robusta plataforma tecnológica basada en anillos de Fibra Óptica y microondas de alta capacidad. Toda la red es avalada con tecnología CISCO, lo que nos permite garantizar servicios de alta calidad.

Entre los principales servicios que forman parte del segmento corporativo se encuentran:

#### 4.2.2.9.3 PuntoEmpresarial

Transmisión de Datos que ofrece el intercambio de información entre oficinas, locales y sitios remotos. PuntoNet ofrece estos servicios con elevados estándares de calidad, en términos de up-time y disponibilidad, soporte de personal altamente calificado y comprometido, el mismo que se encuentra distribuido a lo largo del territorio nacional e insular.

#### 4.2.2.9.4 PuntoCloud

Los Centros de Datos de Puntosnet cumplen con estándares internacionales que permiten ofrecer soluciones, altamente disponibles y confiables, entregando a nuestros clientes servicios de Cloud como IaaS (Infraestructure as a Service), SaaS (Software as a Service) y BaaS (Backup as a Service).

#### 4.2.2.9.5 PuntoSat

En Puntosnet somos pioneros en el mercado satelital. Nuestro Hub Satelital de última generación nos permite administrar localmente enlaces y servicios, reduciendo los tiempos de implementación, soporte y solución de problemas.

#### 4.2.2.9.6 Consultoría IT

Puntosnet se enfoca en que la red de comunicación que el cliente debe implementar sea lo más eficiente y efectiva posible, por lo que mediante nuestro personal Technical Account Manager, brinda asesoría especializada pre y post implementación de los proyectos.

#### 4.2.2.9.7 Zonas Inalámbricas

La organización implementa proyectos de gran cobertura WIFI en campus, hoteles, centros comerciales o zonas donde se necesita acceso WIFI de gran densidad.

### **4.2.3 Políticas Empresariales**

#### **4.2.3.1 Políticas de Calidad**

PUNTONET ha procurado mantener un sistema de gestión de la calidad de acuerdo con las normas y requisitos internacionales de calidad, ISO 9001:2008, a fin de que los servicios sean brindado con la más alta velocidad, estabilidad y disponibilidad, para lo

cual cuenta con personal competente, capacitado regularmente y que está comprometido con la gestión de la calidad; también dispone de centro de datos modernos, estandarizados, todo dentro instalaciones adecuadas, confortables, y seguras.

En base a las necesidades de cada uno de los productos, servicios y procesos existentes en la organización, Puntonet ha creado Políticas de Calidad Integral de gestión, mismas que han sido desarrolladas por el departamento de calidad de la empresa y con el apoyo de cada uno de los departamentos que la conforman. Actualmente, se encuentra desarrollado el programa integral de gestión de Calidad, que está basado en tres fases:

- Certificación ISO 9001:2008 línea de Negocios Masivo.
- Certificación ISO 9001:2008 línea de negocios Corporativos.
- Certificación en ISO 27001 Sistema de Gestión de Seguridad de la Información.

#### **4.2.3.2 Políticas de Inversiones y de Financiamiento**

Durante estos últimos años Puntonet S.A. no ha manejado una política de inversión y financiamiento escrita, sin embargo la Administración ha utilizado lineamientos que han permitido manejar estos procesos garantizando el crecimiento del negocio y el cumplimiento oportuno con los compromisos de pago con terceros.

A continuación se detalla los lineamientos que se han venido utilizando en inversión y financiamiento:

##### **4.2.3.2.1 Inversión**

Puntonet S.A. es una empresa especializada en la prestación de Servicios de Valor Agregado, Servicios Portadores y Soluciones en Cloud, para lo cual ha desarrollado una amplia gama de servicios soportados en una de las Redes más confiables, seguras y de

mayor tecnología en el país. Esto ha permitido cumplir maximizar la rentabilidad de su patrimonio.

Las inversiones que realiza la empresa están enfocadas en satisfacer la demanda de los clientes, mantener las redes tecnológicas en un nivel óptimo de operación, ampliar la cobertura, implementar nuevos servicios que permitan incrementar la participación de mercado, entre otros.

Enfocada en maximizar la rentabilidad del patrimonio y de los activos, la aprobación de nuevos proyectos por parte de la Administración se realiza en base al análisis de rentabilidad en relación al riesgo y plazo de recuperación (pay back).

En caso de mantener excedentes de efectivo, Puntonet S.A. prioriza su destino a la reinversión en tecnología y/o crecimiento del negocio. En caso de no considerarse factible esta primera opción, se realizará inversiones en activos financieros y/o valores negociables de bajo riesgo y con retorno acorde al mercado.

#### 4.2.3.2.2 Financiamiento

Puntonet S.A ha establecido lineamientos de financiamiento para cubrir los requerimientos de flujo necesarios para nuevos proyectos y para el giro del negocio, siendo los principales en orden de prioridad:



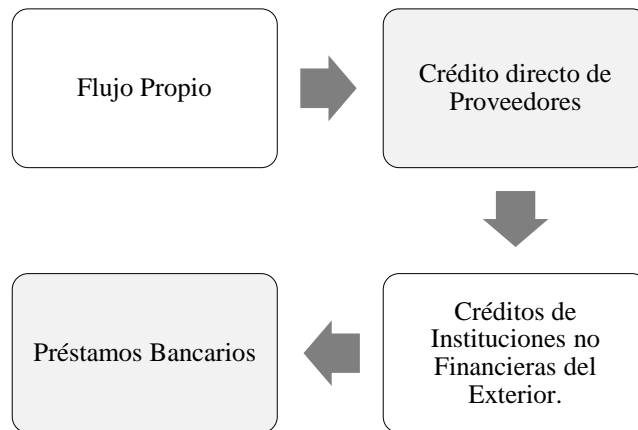


Figura 19: Lineamientos de financiamiento de Puntonet  
 Elaborado por: Autora  
 Fuente: (Jarrín Vallejo, 2018)

La administración buscará las fuentes de financiamiento con condiciones favorables para la empresa tanto en plazo como en costo de financiamiento, priorizando aquellas fuentes de menor costo financiero.

#### 4.2.4 Análisis FODA

Al igual que casi todos los aspectos de análisis, Puntonet enfoca sus esfuerzos en la observación de todas las características que forman parte de sus fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas desde la perspectiva de cada uno de los segmentos a los que atiende; por lo que, se presentarán dos matrices de análisis, es decir, una por el sector corporativo y otra por sector masivo debido a que el servicio prestados, al igual que los implementos, equipos y recurso varían del uno al otro:

Tabla 14: FODA Corporativo

**EMPRESA PUNTONET S.A.**  
**MATRIZ FODA**  
**SEGMENTO CORPORATIVO**

FORTALEZAS		OPORTUNIDADES	
F1	Experiencia, Compromiso y Adaptación al Cambio (personal Puntonet)	O1	Nuevas necesidades de calidad de servicio, contingencia y respaldo de la información
F2	Baja rotación de personal	O2	Convergencia de Servicios (nuevos productos y nuevos subtítulos)
F3	Clima organizacional: Comunicación organizacional, Trabajo en equipo	O3	Cultura de calidad focalizada en servicio al cliente
F4	Infraestructura Tecnológica bajo estándares TIER 3, MPLS a nivel nacional	O4	Nueva Ley de Comunicaciones, Estandarización de pagos por uso de infraestructura a GAD's
F5	Atención personalizada	O5	Descuentos por volúmenes de compra y contratos de Largo Plazo
F6	Contacto con grandes proveedores internacionales	O6	Necesidad de las empresas por optimización de recursos en “fierros” Renting de Servicios Tecnológicos
F7	Toma de decisiones rápidas (compras, precios de servicio)		
DEBILIDADES		AMENAZAS	
D1	Inteligencia de mercado (clientes actuales, potenciales y competencia) Inversión en publicidad	A1	Innovación tecnológica
D2	Sistemas de Información: Herramientas CRM Contact Center Sistema de Gestión (ERP) Tecnología para clientes (Conectividad, software, soporte)	A2	Competencia desleal
D3	Grupos Administrativos y Recursos Humanos Habilidades y competencias (formación y actualización) de: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Asesores comerciales (fuerza de ventas especializada y consultiva)</li> <li>- Personal de ATC</li> </ul>	A3	Situación Política – económica del país

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Personal en general</li> <li>- Personal técnico (concienciación mantenimiento)</li> </ul>		
D4	Operaciones: Desarrollo de nuevos productos o servicios Identificación de nuevos (búsqueda de nuevos productos, tecnología, respaldo técnico)	A4	Precios bajos de los grandes competidores
D5	Operaciones: Comercialización Cobertura Precio	A5	Posicionamiento de empresas extranjeras en servicios de Cloud
D6	Operaciones: Gestión de Atención al Cliente Servicio Integral ATC (nivel nacional, continuo 24hs, ATC para todos los servicios) Servicio post venta	A6	Reemplazo de planes corporativos (compartición 1:1) por planes masivos (compartición 4:1)
D7	Operaciones: Compras Sistema de administración de inventarios de equipos y componentes (máximos, mínimos – negociación) Administración de bodega Planificación de compras (forecast de ventas)	A7	Contratación del Sector Público en implementación de nuevos proyectos

Elaborado por: Autora

Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de Oferta Pública

Estableciendo al sector corporativo como el más fuerte dentro de la empresa, se observa que la experiencia dentro de este campo junto con la infraestructura adecuada y la atención personalizada ha permitido que la empresa se posicione dentro del mercado como uno de los mejores proveedores de servicios de cloud, e internet corporativo. Tiene varias ventajas que favorecen el desenvolvimiento de la empresa, principalmente en el sector público específicamente dentro de los GAD's, la modificación en la ley de comunicación menciona que los valores correspondientes por arrendamientos de postes deben estar regulados y unificados para todos; en años anteriores, cada Municipio de encargaba de realizar cotizaciones de acuerdo a criterios propios dejando, en algunos

caso, que los costos por arrendamiento de postes sean altos evitando que la empresa pueda generar más ingresos.

Por otra parte, por ahora la implementación de un ERP, sistema de gestión para corporativos presenta una debilidad debido a que los colaboradores aún no se encuentran familiarizados con este y presentan algunos inconvenientes que generan retrasos en los procesos. Como principal amenaza corporativa para Puntonet se encuentra los precios bajos de competidores extranjeros que pueden hacerlo gracias a la tecnología que poseen y su experiencia sobre temas de cloud y planes corporativos de compartición 1:1.

Tabla 15: FODA Masivo

**EMPRESA PUNTONET S.A.**  
**MATRIZ FODA**  
**SEGMENTO MASIVO**

<b>FORTALEZAS</b>		<b>OPORTUNIDADES</b>	
F1	Mercado: Fidelización del cliente	O1	Referencia de servicio
F2	Sistema de Información: Tecnología para clientes (conectividad, software, soporte)	O2	Convergencia de servicios
F3	Grupos Administrativos y Recursos humanos: Habilidades y competencias (Formación y actualización de técnicos)	O3	Proveedores ofrecen amplia gama de productos o servicios acordes a nuestras necesidades.
F4	Operaciones: Desarrollo de nuevos productos o servicios Identificación de nuevos productos, tecnología, respaldo técnico, etc.	O4	Crecimiento del mercado y mayores requerimientos de ancho de banda. Internet de las cosas
F5	Operaciones: Gestión en servicios tecnológicos Facilidad de despliegue de redes FTTH y WIFI Óptimos tiempos de instalación Disponibilidad del servicio 99,79% a nivel nacional	O5	Nueva Ley de Telecomunicaciones, estandarización de pagos por uso de infraestructura a GAD's
F6	Contacto con grandes proveedores internacionales	O6	Descuentos por volúmenes de compra y contratos a largo plazo
F7	Toma de decisiones rápidas (compras, precios de servicio)	O7	Vulnerabilidad de la competencia, limitada cobertura, procesos engorrosos

DEBILIDADES		AMENAZAS	
D1	Inteligencia de mercado (Clientes actuales, potenciales y competencia)	A1	Precios bajos de los grandes competidores y empaquetamientos de servicios
D2	Herramientas CRM – Contact Center sistema de gestión (ERP)	A2	Incorporación de salvaguardias al 80% de los componentes de una instalación
D3	Grupos administrativo y Recursos Humanos: Rotación Cultura de calidad focalizada en servicios al clientes	A3	Mercado contraído por la situación económica
D4	Operaciones: Comercialización Cobertura FTTH (masivos) Precios (masivo) Dificultad en vender mayor cantidad de FTTH	A4	Publicidad engañosa de la competencia (falta de conocimiento del usuario)
D5	Operaciones: Gestión Servicios Tecnológicos Mejoramiento continuo de la red (menos clientes por nodos, etc.) Control en ejecución en los servicios tecnológicos (coordinación con cliente, transporte, personas y equipos, instalaciones, eficiencia en uso de recursos( tiempos, rutas) etc.,)	A5	Le de Defensa al consumidor a favor de la terminación de contratos en cualquier plazo
D6	Operaciones: Gestión de atención al Cliente Servicio integral ATC (nivel nacional, continuo 24hs, ATC para todos los servicios) Oportunidad en generar Cross y upselling Deserción de clientes mensuales	A6	Saturación del espectro
D7	Operaciones: Compras Sistema de administración de inventarios de equipos y componentes (máximos, mínimos – negociación) Administración de bodega Planificación de compras	A7	Altas tasas de uso de postes y ductos a las Eléctricas así como procesos largos y burocráticos

Elaborado por: Autora

Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de Oferta Pública

La fortaleza del sector masivo está en el personal técnico que maneja, personal que constantemente se encuentra en capacitación nacional e internacional en temas referentes a despliegue de Fibra óptica, instalación de equipos en Nodos, instalaciones Wifi entre otros. Como principal oportunidad para el sector masivo se observa la facilidad que tiene para la obtención de materiales, equipos de tecnología, financiamiento directo y plazos flexibles de pago así como descuentos representativos por compras grandes.

Respecto a las debilidades en el sector masivo, Puntonet reconoce que requiere potenciar su inteligencia de mercado, necesita potenciar mucho más su marca y conseguir que se relacione a la empresa con un servicio de calidad y con tiempos ágiles de instalación. Este sector se siente amenazados principalmente por la saturación del espectro, que impide que el servicio llegue a los clientes finales de manera pura, en la actualidad los servicios Wifi van quedando de lado como resultado de la saturación de espectro que entorpece una señal con otra, razón por la cual la empresa apostó por la conexión por fibra óptica.

#### **4.2.5 Diagnóstico Financiero**

##### **4.2.5.1 Metodología de Control Interno - Análisis Dinámico de los Estados Financieros**

Analizar constantemente el estado financiero de la empresa permite a su Gerente Financiero tener la información correcta al momento de tomar decisiones que involucren los recursos disponibles. La frecuencia con la que se analizan las cuentas dependerá mucho de las necesidades de cada organización, para el caso de Puntonet, el Gerente Financiero lo hace de manera mensual con el fin de informar a los demás departamentos y a la Gerencia General los avances obtenidos en inversiones realizadas y los cambios generados por las decisiones tomadas anteriormente, todo esto con el fin de que el tiempo de reacción sea casi inmediato, es decir, en caso de considerar que se puede realizar algún cambio que favorezca la rentabilidad de la empresa y el mejoramiento de los procesos, el comité gerencial se encargará mensualmente de identificarlos con la ayuda de los resultados presentados con este análisis.

Para el desarrollo del presente trabajo de titulación se tomarán como puntos de análisis los balances financieros de los años 2016 y 2017, lo que facilita observar el comportamiento de cada una de las cuentas principales de Puntonet.

Tabla 16: Estado de Situación Financiera Puntonet – Análisis Dinámico

<b>PUNTONET S.A.</b>				
<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>				
<b>(Expresado en dólares)</b>				
	<b>Diciembre</b>	<b>Diciembre</b>	<b>Variación</b>	<b>Variación</b>
	<b>31, 2017</b>	<b>31, 2016</b>	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
<b>Activo</b>				
<b>Activos Corrientes</b>				
Efectivo y equivalentes al efectivo	3'076,387	1'136,133	1'940,254	171%
<b>Activos Financiero Corrientes</b>				
Inversiones corrientes	-	3'634,932	-3'634,932	-100%
Cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar no relacionados	781,024	844,025	-63,001	-7%
Otras cuentas por cobrar relacionados	240	1,455	-1,215	-84%
Impuestos corrientes	46,895	-	46,895	
Inventarios	761,015	123,549	637,466	516%
Gastos pagados por anticipado	<u>320,481</u>	<u>681,968</u>	<u>-361,487</u>	<u>-53%</u>
<b>Total activos corrientes</b>	<b><u>4'986,042</u></b>	<b><u>6'422,062</u></b>	<b><u>-1'436,020</u></b>	<b><u>-22%</u></b>
<b>Activos no Corrientes</b>				
Propiedades, muebles, equipos y vehículos	10'411,282	8'133,042	2'278,240	28%
Activos intangibles	262,672	172,352	90,320	52%
Impuestos diferidos	<u>23,364</u>	<u>14,948</u>	<u>8,416</u>	<u>56%</u>
<b>Total activos no corrientes</b>	<b><u>10'697,318</u></b>	<b><u>8'320,342</u></b>	<b><u>2'376,976</u></b>	<b><u>29%</u></b>
<b>Total activos</b>	<b>15'683,360</b>	<b>14'742,404</b>	<b>940,956</b>	<b>6%</b>
<b>Pasivos</b>				
<b>Pasivos corrientes</b>				
<b>Pasivos Financieros corrientes</b>				
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	3'829,386	3'660,786	168,600	5%
Obligaciones financieras con proveedores	767,033	420,129	346,904	83%
Obligaciones con instituciones financieras	317,364	332,089	-14,725	-4%
Obligaciones emitidas	1'017,714	978,717	38,997	4%
Impuestos corrientes	286,925	559,913	-272,988	-49%

Beneficios a empleados	848,475	948,004	-99,529	-10%
<b>Total Pasivos corrientes</b>	<b>7'066,897</b>	<b>6'899,638</b>	<b>167,259</b>	<b>2%</b>

#### **Pasivos no corrientes**

##### **Pasivos financieros no corrientes**

Cuentas por pagar proveedores y otras cuentas por pagar no relacionadas	9,288	17,556	-8,268	-47%
Obligaciones financieras con proveedores	602,632	348,055	254,577	73%
Obligaciones con instituciones financieras	772,189	613,312	158,877	26%
Obligaciones emitidas	1'200,000	1'952,638	-752,638	-39%
Beneficios a empleados	1'179,218	948,642	230,576	24%
Impuestos diferidos	187,288	187,994	-706	0%
<b>Total Pasivos no corrientes</b>	<b>3'950,615</b>	<b>4'068,197</b>	<b>-117,582</b>	<b>-3%</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>11'017,512</b>	<b>10'967,835</b>	<b>49,677</b>	<b>0%</b>

#### **Patrimonio**

Capital Social	1'000,000	400,000	600,000	150%
Reservas	200,000	200,000		0%
Otros resultados integrales	358,218	431,822	-73,604	-17%
Resultados acumulados	3'107,630	2'742,747	364,883	13%
<b>Total Patrimonio neto</b>	<b>4'665,848</b>	<b>3'774,569</b>	<b>891,279</b>	<b>24%</b>

<b>Total Patrimonio neto y Pasivos</b>	<b>15'683,360</b>	<b>14'742,404</b>	<b>940,956</b>	<b>6%</b>
--	-------------------	-------------------	----------------	-----------

Fuente: (BDO Ecuador CIA LTDA, 2017) Informe de los Auditores Independientes

La moneda funcional y de presentación de los Estados Financieros de la compañía es el dólar de Estados Unidos, moneda oficial del país dónde Puntonet desarrolla sus operaciones.

Referente al Estado de Situación Financiera, se presentan saldos en función a su vencimiento, son corrientes cuando son iguales o menos a doce meses (1 año) a partir de la fecha de cierre de los Estados Financieros. Por otra parte, se consideran como saldos no corrientes a todos aquellos valores que son mayores a 1 año.



En el grupo de los activos es importante mencionar que dentro de “Efectivo y equivalentes al efectivo” se encuentran incluidas todas las cuentas de efectivo en caja y/o bancos así como las inversiones a corto plazo. Dentro de la cuenta de “Inversiones corrientes” se ubican los valores invertidos mayormente en las entidades del Sistema Financiero para poder recibir a cambio rendimientos. En el caso de los activos intangibles, se encuentran todas las licencias y garantías de equipos que pueden ser arrendadas, transferidas, intercambiadas o vendidas.

Todo tipo de obligaciones adquiridas por la empresa durante el año 2017 son manejadas con un estricto control por parte de la Gerencia Financiera, son analizadas cuidadosamente y buscan ser útiles para la generación de rentabilidad. Los Pasivos Corrientes por beneficio de empleados registran valores por concepto de obligaciones presentes con empleados como beneficios sociales (décimo tercero y décimo cuarto, sueldos, vacaciones, etc.) Así como las obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social y participación a trabajadores (15% sobre la utilidad contable de la compañía antes de liquidar el impuesto a la renta y se reconoce en los resultados del período). Parte de los pasivos corrientes son también los valores correspondientes a impuestos generados por el Valor agregado, así como las retenciones en la fuente por pagar por impuesto al valor agregado e impuesto a la renta.

### **Análisis**

Gracias a la aplicación de un análisis dinámico se obtiene información relevante respecto a los activos corrientes de la empresa, donde identificamos un incremento del 171% muestra del dinero en efectivo con el que cuenta la empresa para hacer frente a sus obligaciones. Por otra parte, y una vez concluido el plazo de las inversiones corrientes en entidades financieras, esta cuenta se encuentra cancelada; no se realizaron nuevas inversiones menores a 12 meses en el último año.

Siguiente las políticas de inversión de la empresa, se evidencia un creciente incremento en los materiales, inventarios y propiedades que dan paso a la expansión de mercado de

Puntonet, dando muestra de que la empresa se encuentra comprometida con el avance tecnológico en el país. Este incremento se produce por la alta demanda que está generando el lanzamiento de Celerity.

Otro dato relevante es el incremento en \$ 2, 376,976 de los activos corrientes debido principalmente a la revalorización de las propiedades y la adquisición de nuevas licencias de especialización para las operaciones como es el caso de Conect Master, un software de origen Suizo y desarrollado por la empresa Dynamic Design, adquirido por la compañía para mejorar el proceso de mapeo para la instalación de fibra óptica para hogares (segmento masivo).

En el caso de los pasivos corrientes, observamos que: las obligaciones contraídas con acreedores comerciales y préstamos financieros con proveedores se incrementan en un 5% y 83% respectivamente; la razón principal de este resultado nace nuevamente de la implementación del proyecto Celerity, la organización se vio en la necesidad de adquirir más materia prima (fibra, routers, tachuelas, etc.) para las instalaciones, así también equipos dirigidos a la instalación de nuevas microondas con el fin de ampliar su cobertura. Estos equipos requieren tecnología desarrollada por Cisco y son adquiridos gracias a una línea de crédito que se mantiene con ellos. Adicionalmente, dentro de las obligaciones con proveedores se encuentran cuentas grandes con NewCom Perú y otros que son quienes permiten la conexión de Puntonet con el Nap de las Américas flujo incrementado por la razón antes mencionada.

Así también los beneficios a los empleados se han incrementado en un 24% debido al proceso de expansión que está viviendo la empresa, y es así que fue pieza clave la contratación de personal con experiencia en conexiones de fibra durante el año 2017. Por otra parte y dando muestra del compromiso de la empresa para con sus obligaciones a largo plazo se evidencia un pago total de \$891.279,00 que representa la cancelación de alrededor del 24% de los pasivos a corto plazo; Puntonet durante este año cancela deudas con proveedores como NewCom y Cisco. El 18 de abril del año 2017, mediante escritura pública, la empresa decide incrementar su capital social a \$ 1'000,000 por lo

que se evidencia un incremento del 150%, siendo este el cambio más notable entre los dos últimos años.

## Resumen

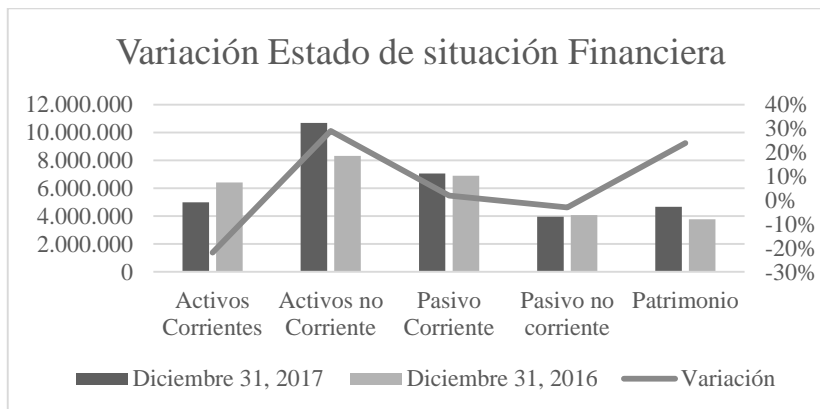
Tabla 17: Resumen variación Estado de Situación Financiera

Variables	Diciembre 31, 2017	Diciembre 31, 2016	Variación
Activos Corrientes	4'986,042	6'422,062	-22%
Activos no Corriente	10'697,318	8'320,342	29%
Pasivo Corriente	7'066,897	6'899,638	2%
Pasivo no corriente	3'950,615	4'068,197	-3%
Patrimonio	4'665,848	3'774,569	24%

Elaborado por: Autora

Fuente: Estado de Situación Financiera análisis dinámico

Gráfico 1: Variación Estado de Situación Financiera



Elaborado por: Autora

Fuente: Estado de Situación Financiera - análisis dinámico

Tabla 18: Estado de Resultados Puntonet – Análisis Dinámico

<b>PUNTONET S.A.</b>				
<b>ESTADO DE RESULTADOS DEL PERÍODO Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES</b>				
<b>(Expresado en dólares)</b>				
	<b>Diciembre</b>	<b>Diciembre</b>	<b>Variación</b>	<b>Variación</b>
	<b>31, 2017</b>	<b>31, 2016</b>	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
<b>Ingresos por actividades ordinarias</b>				
Ingresos por prestación de servicios	36'319,305	32'961,244	3'358,061	10%
Costo de ventas	-23'481,984	-20'309,311	3'172,673	16%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>12'837,321</b>	<b>12'651,933</b>	<b>185,388</b>	<b>1%</b>
Otros ingresos	257768	174,649	83,119	48%
Gastos de administración	-5'439,069	-4'966,276	472,793	10%
Gastos de venta	-5'447,151	-4'837,562	609,589	13%
Gastos financieros	-461,535	-235,495	226,040	96%
Otros gastos	-49,148	-222,576	173,428	-78%
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	1'698,186	2'564,673	866,487	-34%
Gasto por impuesto a las ganancias corriente	-513,322	-827,231	313,909	-38%
Efecto de impuestos diferidos	9,122	-19,828	28,950	-146%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>1'193,986</b>	<b>1'717,614</b>	<b>523,628</b>	<b>-30%</b>
Otro resultado integral del ejercicio, después de impuestos:				
<b><u>Partidas que no se reclasificarán al resultado del período:</u></b>				
Ganancias por revaluación de propiedades inmobiliarias, neto de impuestos diferidos	-	219,567	219,567	-100%
Nuevas ediciones de los planes de pensiones de beneficios definidos	-73604	-62844	10,760	17%
Otro resultado integra del ejercicio, neto de impuestos diferidos	-73604	156,723	-230,327	-147%
<b>Resultado integral total del año</b>	<b>1'120,382</b>	<b>1'874,337</b>	<b>-753,955</b>	<b>-40%</b>

Fuente: (BDO Ecuador CIA LTDA, 2017) Informe de los Auditores Independientes

Los ingresos de la compañía están compuestos por las actividades ordinarias procedentes de la venta de servicios de internet, ingresos por vsat, cloud, instalaciones y ventas de equipos así como los valores por rendimientos financieros, intereses ganados por inversiones temporales. Por otra parte, dentro de los costos y gastos se incluyen aquellos generados por las actividades ordinarias y las funciones desarrolladas por los departamentos de la empresa.

## Análisis

Respecto a los resultados obtenidos gracias al análisis dinámico realizado al Estado de Resultados se puede identificar que se incrementó en un 10% la cantidad de los ingresos producidos producto la venta del servicio otorgado durante el año 2017. De la mano de los ingresos adquiridos, se encuentra también un incremento en los costos de ventas por \$ 3'172,673 notable que son debido al creciente mercado que han ido adquiriendo la empresa gracias al lanzamiento de su producto Celerity.

La planificación que la Gerencia Financiera realizó respecto al proyecto Celerity arrojó resultados que mostraban una recuperación de la inversión casi a tres años desde el inicio de su implementación por lo que, al ser este el análisis del primer año de implementación, se obtiene un reducción del 30% en la Utilidad del Ejercicio para el último año.

## Resumen

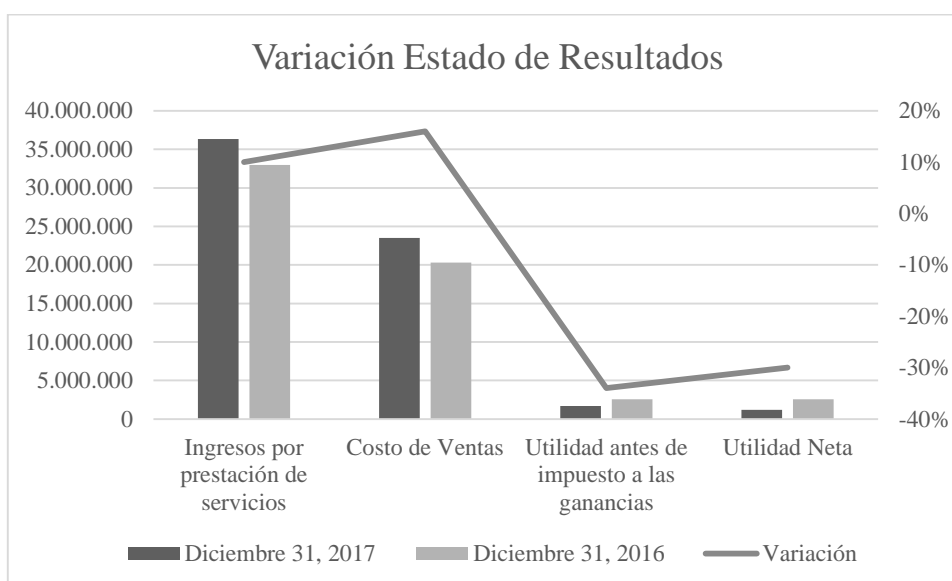
Tabla 19: *Resumen análisis dinámico - Estado de Resultados*

<b>Variable</b>	<b>Diciembre 31, 2017</b>	<b>Diciembre 31, 2016</b>	<b>Variación</b>
Ingresos por prestación de servicios	36'319,305	32'961,244	10%
Costo de Ventas	23'481,984	20'309,311	16%
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	1'698,186	2'564,673	-34%
Utilidad Neta	1'193,986	1'717,614	-30%

Elaborado por: Autora

Fuente: Estado de Resultados - análisis dinámico

Gráfico 2: Variación Estado de Resultados – Análisis Dinámico



Elaborado por: Autora

Fuente: Estado de Resultados análisis dinámico

#### 4.2.5.2 Metodología de Control Interno - Análisis Estático de los Estados Financieros

Además de verificar la variación existente en cada una de las cuentas entre el año 2016 y 2017 es importante validar cuál es la relevancia que tiene cada cuenta en un momento específico. Este análisis ayuda a la gerencia financiera a delimitar a qué punto deben prestarle más atención para mejorar los resultados, descubre información que sirva para realizar acciones correctivas para ello se debe aplicar un análisis estático a los principales estados de la empresa.

En el caso de Puntonet, este análisis facilitará la toma de decisiones en los comités ejecutivos que, a pesar de ser un tema netamente financiero, se suelen tomar de manera conjunta con las gerencias de los otros departamentos para que todo se encuentre en sincronía y sepan que está pasando en la empresa teniendo así la herramienta más poderosa en sus manos, la información real y actualizada. Para el desarrollo de esta investigación se analizarán los principales estados financieros del último año de la compañía.

Tabla 20: Estado de Situación Financiera – Análisis Estático

**PUNTONET S.A.**  
**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
**(Expresado en dólares)**

	<b>Diciembre 31, 2017</b>	<b>%</b>
<b>Activo</b>		
<b>Activos Corrientes</b>		
Efectivo y equivalentes al efectivo	3'076,387	20%
<b>Activos Financiero Corrientes</b>		
Inversiones corrientes	-	
Cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar no relacionados	781,024	5%
Otras cuentas por cobrar relacionados	240	0%
Impuestos corrientes	46,895	0%
Inventarios	761,015	5%
Gastos pagados por anticipado	320,481	2%
<b>Total activos corrientes</b>	<u>4'986,042</u>	32%
<b>Activos no Corrientes</b>		
Propiedades, muebles, equipos y vehículos	10'411,282	66%
Activos intangibles	262,672	2%
Impuestos diferidos	23,364	0%
<b>Total activos no corrientes</b>	<u>10'697,318</u>	68%
<b>Total activos</b>	<u><u>15'683,360</u></u>	100%
<b>Pasivos</b>		
<b>Pasivos corrientes</b>		
<b>Pasivos Financieros corrientes</b>		
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	3'829,386	24%
Obligaciones financieras con proveedores	767,033	5%
Obligaciones con instituciones financieras	317,364	2%
Obligaciones emitidas	1'017,714	6%
Impuestos corrientes	286,925	2%
Beneficios a empleados	848,475	5%
<b>Total Pasivos corrientes</b>	<u>7'066,897</u>	45%
<b>Pasivos no corrientes</b>		
<b>Pasivos financieros no corrientes</b>		
Cuentas por pagar proveedores y otras cuentas por pagar no relacionadas	9,288	0%
Obligaciones financieras con proveedores	602,632	4%
Obligaciones con instituciones financieras	772,189	5%
Obligaciones emitidas	1'200,000	8%

Beneficios a empleados	1'179,218	8%
Impuestos diferidos	187,288	1%
<b>Total Pasivos no corrientes</b>	<u>3'950,615</u>	25%
<b>Total Pasivos</b>	<u>11'017,512</u>	70%
<b>Patrimonio</b>		
Capital Social	1'000,000	6%
Reservas	200,000	1%
Otros resultados integrales	358,218	2%
Resultados acumulados	3'107,630	20%
<b>Total Patrimonio neto</b>	<u>4'665,848</u>	30%
<b>Total Patrimonio neto y Pasivos</b>	<u>15'683,360</u>	100%

Fuente: (BDO Ecuador CIA LTDA, 2017) Informe de los Auditores Independientes

## Análisis

Respecto a los valores reflejados en el Estado de Situación Financiero del último año y luego de aplicar un análisis estático se puede observar con claridad que el 66% de los activos se encuentra acumulado en las propiedades y equipos principalmente, esto corrobora la tendencia mantenida desde el año anterior dónde el 55% de los activos pertenecían también a las propiedades, muebles, equipos y vehículos. La razón por la que esta cuenta es tan representativa para la empresa es porque contiene el valor de los Nodos y equipos de Data Center, fusión y medición de Fibra que son fundamentales para el desarrollo de las actividades. Adicional a esto, se encuentra la adquisición de las oficinas de Puntonet en Guayaquil en el edificio Blue Towers en la avenida Orellana, oficinas que cuentan con sus parqueaderos y se encuentran en una ubicación comercial lo que consolida a esta como una inversión positiva para la empresa. En años anteriores, no contaba con bienes inmuebles para hipotecar en caso de ser necesario debido a que la mayoría de los bienes se encuentran reflejados en los Nodos de conexión mencionados.

Al 31 de diciembre del año 2017 la cuenta de Efectivo y equivalentes de efectivo incluyen importes de efectivo por \$ 3'076.387 que representan el 20% del total de los activos. Esta cuenta está administrada por el “Fideicomiso de Flujos Puntonet” que fue creado para garantizar el pago de las obligaciones emitidas en el año anterior. Además, dentro de esta



cuenta también han sido incluidas las inversiones en instituciones financieras menores a 90 días. Por otra parte no se encuentran valores concepto de inversiones corrientes.

Gracias al eficaz trabajo del departamento de cobranzas de la compañía, se evidencia tan solo el 5% de representación de cuentas por cobrar lo que deja ver que el aporte de cada departamento es trascendental para la obtención de los resultados esperados y para conseguir la optimización de los procesos. Como parte de los activos intangibles (2% del total de los activos) se encuentran todas las licencias adquiridas por la empresa.

La cuenta de inventarios presenta un incremento de 4 puntos porcentuales debido a la puesta en marcha del proyecto Celerity, proyecto que incentivó la compra de más materiales incrementando de la misma manera la cuenta de obligaciones financieras con proveedores cuenta que, resulta de los créditos adquiridos con los acreedores a corto y largo plazo. Producto también de lo antes mencionado, surge la cuenta de obligaciones emitidas que corresponden a las obligaciones adquiridas por la empresa mediante el Mercado de Valores para poder sacar adelante el proyecto en el año 2016. Esta cuenta finalizó con un impacto del 13% en el total de los pasivos y patrimonio en el año que fueron emitidas mientras que con los pagos realizados hasta cerrar el año 2017 esta cuenta cerró con el 8% de impacto.

Los accionistas de Puntonet para el último año decidieron optar por aumentar el Capital Social de la compañía en \$600.000, Capital que ahora constituye el 6%. La mayoría del rubro del patrimonio corresponde a los \$ 3'107.630 de resultados acumulados (20%). Este aumento de capital resuelto den Junta de accionistas de la compañía se encuentra debidamente notariado e informado a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante escritura pública; esta decisión es el resultado de la confianza que los accionistas tienen en la empresa y en los proyectos que espera se cristalicen durante los próximos 3 años. (PUNTONET S.A., 2014, pág. 3)

## Resumen

Tabla 21: *Resumen análisis estático – Estado de Situación Financiera*

Variables	Diciembre 31, 2017	%
Activos Corrientes	4'986,042	32%
Activos no Corriente	10'697,318	68%
Pasivo Corriente	7'066,897	45%
Pasivo no corriente	3'950,615	25%
Patrimonio	4'665,848	30%

Elaborado por: Autora

Fuente: Estado de Situación Financiera - análisis estático

Una vez aplicado la técnica de Análisis Estático en el Estado de Situación Financiera y para poder conocer exactamente el impacto que tienen cuentas como ingresos por prestación de servicios o el costo que genera la ventas se sugiere aplicarlo también al Estado de Resultados del último año.

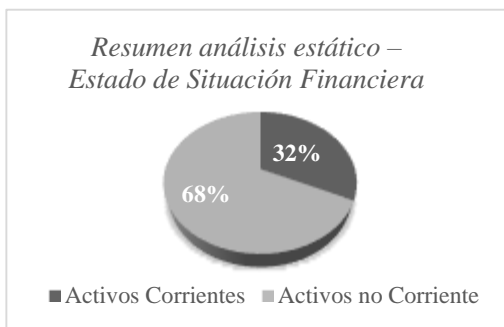


Gráfico 3: Resumen porcentaje de Activos  
Elaborado por: Autora

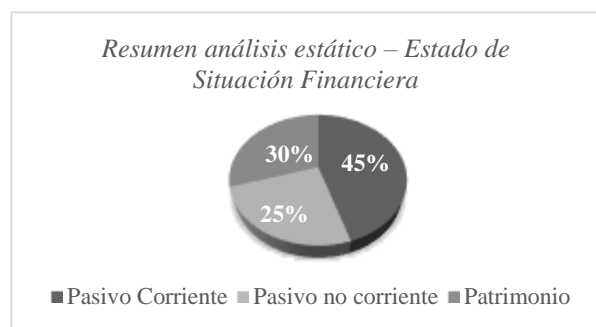


Gráfico 4: Resumen porcentaje de Pasivos y Patrimonio  
Elaborado por: Autora

Tabla 22: Estado de Resultados – Análisis Estático

**PUNTONET S.A.**  
**ESTADO DE RESULTADOS DEL PERÍODO Y OTROS RESULTADOS**  
**INTEGRALES**  
**(Expresado en dólares)**

	<b>Diciembre</b>	<b>%</b>
	<b>31, 2017</b>	
<b>Ingresos por actividades ordinarias</b>		
Ingresos por prestación de servicios	36'319,305	100%
	-	
Costo de ventas	<u>23'481,984</u>	<u>-65%</u>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>12'837,321</b>	
Otros ingresos	257768	1%
Gastos de administración	-5'439,069	-15%
Gastos de venta	-5,447,151	-15%
Gastos financieros	-461,535	-1%
Otros gastos	-49,148	0%
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	1'698,186	5%
Gasto por impuesto a las ganancias corriente	-513,322	-1%
Efecto de impuestos diferidos	<u>9,122</u>	<u>0%</u>
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b><u>1'193,986</u></b>	<b><u>3%</u></b>

Fuente: (BDO Ecuador CIA LTDA, 2017) Informe de los Auditores Independientes

### Análisis

Luego de verificar a representatividad de cada cuenta en los resultados obtenidos se requiere realizar un análisis que permita identificar cuáles pueden ser los posibles cambios que ayudarían a mejorar la utilidad de la compañía, utilidad que, para el año 2017, representó el 3%. Los ingresos de actividades ordinarias al 31 de diciembre 2017 corresponden a ingresos por prestación de servicios de internet.

Una de las principales razones por las que la utilidad se reduce es por la necesidad de innovación tecnológica en maquinaria e implementos durante todo el año para cubrir la demanda existente de Fibra óptica home y corporativa, esto se puede visualizar en el incremento de los costos de ventas que, en el año 2016, representó el 62% mientras que

actualmente se ubica con dos puntos porcentuales más, es decir que con \$ 23,481.984 representa el 65% del total. Entre los principales costos que componen este porcentaje se encuentran los pagos por comunicaciones, remuneraciones y beneficios del personal, gastos generales de oficina, materiales y suministros así como depreciaciones y amortizaciones, baja de equipos entre otros costos.

Los gastos administrativos y gastos de ventas tienen un impacto del 15% cada una, es necesario para la compañía implementar recursos para promocionar sus productos y mejorar sus servicios. Los gastos de administración están compuestas por comisiones bancarias generadas por gestión de cobranza a los clientes así como depreciaciones y amortizaciones, provisión de cuentas incobrables, impuesto a la salida de divisas, entrega de correspondencia; además, los gastos de ventas comprenden valores por todas las atenciones sociales a clientes, ferias y eventos en los que se ha participado a nivel nacional así como los estudios de mercado en los que se ha emprendido para potenciar el posicionamiento de la marca en mercados nuevos.

Por otra parte, dentro de la cuenta de otros ingresos, que aporta con \$ 257.768 a los resultados, se encuentran los rendimientos financieros así como la utilidad en venta de propiedades, muebles, equipos y vehículos.

## Resumen

Tabla 23: *Resumen análisis estático – Estado de Resultados*

<b>Variable</b>	<b>Diciembre 31, 2017</b>	<b>%</b>
Ingresos por prestación de servicios	36'319,305	
Costo de Ventas	23'481,984	65%
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	1'698,186	5%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1'193,986</b>	<b>3%</b>

Elaborado por: Lisbeth Yambay Haro

Fuente: Estado de Resultados – análisis estático

### 4.2.5.3 Metodología de razones y proporciones financieras - Análisis de los principales ratios financieros

Parte relevante de este proyecto de investigación es analizar también mediante la utilización de ratios financieros el estado financiero de la empresa para brindar desde una perspectiva mucho más técnica una fuente clara para el establecimiento de estrategias que ayuden a mejorar los resultados de Puntonet. La aplicación de estos índices financieros podrá agrandar la visualización financiera y mejorar la toma de decisiones. Comprendiendo de mejor manera el estado del capital de trabajo, la liquidez, el apalancamiento y la rentabilidad de las actividades podremos establecer soluciones que permitan mitigar o controlar los riesgos inmersos en los procesos.

Enfocándose en dos puntos razón de esta investigación, los pasivos y la capacidad de pago de la compañía, se aplicaran índices financieros de liquidez y apalancamiento con fin de posterior al análisis plantear estrategias de gestión para reducir el riesgo de liquidez en la empresa. Se tomará los datos del año 2017:

#### 4.2.5.3.1 Razones de Liquidez

$$\text{Razón Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Razón Corriente} = \frac{4'986.042}{7'066.897}$$

$$\text{Razón corriente} = 0,71$$

Luego de la aplicación de la fórmula para determinar la razón corriente se puede verificar técnicamente que por cada dólar que Puntonet debe cancelar por obligaciones contraídas en el corto plazo con proveedores y con instituciones financieras posee a su disposición 0,71 ctv. para responder a tiempo.

## Análisis

Lo antes mencionado ratifica que, a pesar de no ser alto, existe un riesgo de liquidez en la empresa, riesgo que puede ocasionar el incumplimiento de sus obligaciones. Siendo este uno de los principales puntos a verificar al momento de ser sujeto de análisis crediticio por parte de proveedores, entidades financieras y en el mercado de valores Puntonet debe cuidar mucho este resultado no solo porque pueden no otorgarle un crédito sino también debido a que en el año 2016 cuando se realizó la propuesta de oferta pública de las obligaciones emitidas a compañía se comprometió en mantener ratio con un resultado no inferior a las 0,65 veces (Jarrín Vallejo, 2018).

Ecuación 10: Prueba ácida

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Prueba ácida} = \frac{4'986.042 - 761.015}{7'066.897}$$

$$\text{Prueba ácida} = 0,60$$

Al aplicar esta razón financiera que es un poco más estricta, como resultado se observa que Puntonet por cada dólar de obligaciones contraídas al corto plazo con acreedores comerciales y otros conceptos dispone de manera *inmediata* de 0,60 ctv para cancelarlas.

## Análisis

Al igual que la razón corriente, este análisis nos arroja información referente a la capacidad de pago de la compañía pero de una forma un poco más rígida debido a la reducción del valor de los inventarios, que en caso de necesitar una cancelación inmediata de las obligaciones demoraría un poco más de tiempo en convertirse en efectivo. Dentro de estos pagos que podrían solicitar un pago inmediato se encuentran los acreedores comerciales, obligaciones financieras con los proveedores, entidades financieras y las obligaciones emitidas así como los beneficios con los empleados y los impuestos corrientes; todos estos pagos se encuentran programados pero siempre el riesgo se encuentra existente.

Ecuación 11: Capital de Trabajo

$$\text{Capital de trabajo} = \text{Activos Corriente} - \text{Pasivos Corrientes}$$

$$\text{Capital Corriente} = 4'986.042 - 7'066.897$$

$$\text{Capital Corriente} = -2'080.855$$

El capital de trabajo constituye la fuente de recurso financiero principal para el desarrollo del servicio que presta la empresa; es visible que la compañía presente una dificultad para desarrollar sus actividades de manera normal. Existe un déficit en el capital de trabajo que genera inconvenientes haciendo que crezca la necesidad de buscar formas de inyectar liquidez en la compañía.

### **Análisis**

Es notable que el capital de trabajo de Puntonet requiere de liquidez a fin de que logre hacer que los procesos generados por sus actividades fluyan de manera normal. El capital de trabajo permite que se cuente con materiales y recursos financieros a disposición y en el caso particular de la empresa está encaminado a la compra de fibra, equipos tecnológicos y otros.

Buscar la manera de disminuir sus deudas y aumentar los activos se convierte en uno de los ejes principales para la gerencia financiera para que el capital de trabajo mejore razón por la cual se buscó financiamiento externo que proporcione alrededor de \$2'100.000,00 que aún no han sido suficientes para suplir la necesidad de la empresa para cubrir el déficit del capital de trabajo.

#### 4.2.5.3.2 Razones de apalancamiento

Ecuación 12: Apalancamiento Total

$$\text{Apalancamiento Total} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\text{Apalancamiento Total} = \frac{11'017.512}{4'665.848}$$

$$\text{Apalancamiento Total} = 236\%$$

Al aplicar la razón de apalancamiento total se valida que el nivel de endeudamiento total de la empresa sobre pasa el 100%. El pasivo total frente al patrimonio de la organización presenta un 236% valor que puede ser subsanado si la empresa encuentra nuevos nichos de mercado o recibe un incremento de capital por parte de los accionistas.

### **Análisis**

Básicamente la gran parte de los pasivos de la empresa se concentran en las cuentas de acreedores comerciales compuesta por proveedores como Cisco y Newcom que brindan tecnología y prestan servicio de internet respectivamente. Al ser deudas en las que obligadamente la empresa debe incurrir se reduce la posibilidad de gestionarlas.

Adicional a lo antes mencionado, está la anotación de que durante el año 2016 la empresa adquirió obligaciones en el mercado de valores por \$3'000.000,00 de dólares lo que acrecienta el total de los pasivos frente a los resultados obtenidos los años anteriores; sobrellevar un proyecto nuevo implica adquirir maquinaria y herramientas nuevas haciendo que en Puntonet S.A. se cree la necesidad de buscar financiamiento externo con proveedores y acreedores y con instituciones financieras que puedan aportar a la liquidez de la empresa.

$$\text{Ecuación 13: Apalancamiento a Corto Plazo}$$
$$\text{Apalancamiento a corto plazo} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\text{Apalancamiento a corto plazo} = \frac{7'066.897}{4'665.848}$$

$$\text{Apalancamiento a corto plazo} = 151\%$$

El ratio de apalancamiento a corto plazo presenta un resultado de 151% lo que demuestra que al corto plazo la organización se encuentra altamente apalancada.



## **Análisis**

Las deudas contraídas por la organización pagaderas al corto plazo están dirigidas al desarrollo de sus actividades, principalmente al proyecto Celerity, internet home, y como muestra de ello es que para dar mejor servicio a los clientes se adquirió mejor equipamiento técnico con proveedores extranjeros, cuenta de pasivo que creció en \$488,727.00 a causa de las líneas de crédito adquiridas con Cisco y NewCom lo que incluye un incremento en las obligaciones financieras por conceptos de intereses; así como, también, el incremento representativo que tuvo en el año 2017 en la cuenta de aportes al Seguro Social Ecuatoriano, 16,19%. Por otro lado, se muestra el pago de una pequeña parte de las obligaciones emitidas correspondiente al acuerdo de pago presentado en la oferta pública.

### 4.2.5.3.3 Razones de rentabilidad

$$\text{Margen Bruto de Utilidad} = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas netas}} \times 100$$

$$\text{Margen Bruto de Utilidad} = \frac{12'837,321.00}{36'319,305.00} \times 100$$

$$\text{Margen Bruto de Utilidad} = 35,35\%$$

El 35,35% de las ventas por prestación de servicios de internet de la compañía corresponden a la utilidad bruta mostrando que la diferencia del dinero se destina al costo de los recursos para desarrollar esta actividad.

## **Análisis**

Las ventas de Puntonet están compuestas por la prestación de servicios de internet, Vsat, cloud, instalaciones y equipos de venta. Este conjunto de productos y servicios requieren incurrir en costos para la generación de ingresos de las actividades ordinarias, mismos que representan el 65% de los ingresos. Se busca mejorar la utilidad bruta de la empresa con la implementación de nuevos proyectos y la ampliación de cobertura que muestra que

los colaboradores de todos los niveles de la empresa se ven comprometidos con el mejoramiento de la utilidad.

#### **4.2.6 Propuesta de Gestión de Pasivos a Corto Plazo**

En búsqueda de estrategias que contribuyan con el mejoramiento de los resultados obtenidos y luego de la aplicación de los indicadores financieros en los valores presentados del año 2017 para verificar el estado financiero de Puntonet S.A.; como se mencionaba anteriormente, este proyecto se fundamenta en la necesidad de conocer de qué manera contribuye la opción de gestión de reducción de los pasivos a corto plazo en el mejoramiento del índice de liquidez y para poder verificar esa idea se planteará el cambio de una deuda por otra que genere menores costo financieros y con un plazo mayor a fin de que la liquidez de la empresa mejore logrando así cumplir con los estándares necesarios para ser considerada como una empresa sólida en el mercado ecuatoriano.

Respecto a la planeación financiera de Puntonet, se puede mencionar que las actividades de cada departamento van alineadas al Plan Estratégico anual y que cada uno de ellos trabaja arduamente para cumplir las metas planeadas para ese año , metas que nacen de los objetivos anuales acordados y aprobados en Comité Ejecutivo Gerencial. Para implementar medidas correctivas a tiempo, cada fin de mes las gerencias junto a sus asesores se reúnen para presentar los avances obtenidos durante el desarrollo de actividades hasta ese punto y es así que todos los departamentos se encuentran al tanto del estado de los procesos internos y externos a la vez que, se nutren de ideas de mejoramiento. Puntonet maneja una idea de cultura organizacional de puertas abiertas, es decir que cualquier colaborador se encuentra con en la facultad y confianza de expresar sus aportes técnicos y experienciales de control y mejoramiento de procesos aporte que, para la compañía, es tomado como una fuente de retroalimentación.

De acuerdo con el Prospecto de Oferta Pública aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros los títulos desmaterializados fueron emitidos a la orden y su existencia y legitimidad garantizadas con el certificado que emite el depósito centralizado de compensación y liquidación de valores<sup>4</sup>. Respecto a la tasa de interés fija nominal se estableció el 9,50% sobre la base de cálculo que fue (30/360) lo que significa que se consideró años de 360 días y meses de 30 días cada uno; el interés generado corre a partir de la fecha de emisión que es considerada desde la primera colocación de la emisión, y será cancelado cada 90 días es decir, de manera trimestral, mediante la presentación de 12 cupones<sup>5</sup> a través de los cuales se cancelará el capital y los intereses.

Puntualmente, para mejorar la liquidez de la empresa se plantea reemplazar la cuenta del Estado de Situación financiera “obligaciones emitidas” que hasta el año 2017 presenta un saldo de \$ 2’217,714 (siendo esta la suma de los valores a corto y largo plazo) por una obligación con instituciones financieras a un plazo mayor y que generen un costo financiero menor gracias a la disminución de la tasa de interés pagada por el uso del dinero. Analizando la evolución de esta cuenta, el Informe de Auditoría de la empresa del año 2017 presenta el siguiente desglose:

Tabla 24: *Resumen cuenta obligaciones emitidas*

	Diciembre 2017	Diciembre 2016
<b>Primera emisión de obligaciones</b>		
Títulos de valor	2’250,000.00	3’000,000.00
Efecto de costo amortizado	(32,286.00)	(68,645.00)
	<b>2’217,714.00</b>	<b>2’931,355.00</b>
(-) Porción corriente del pasivo a corto plazo	(1’017,714.00)	978,717.00
	<b><u>1’200,000.00</u></b>	<b><u>1’952,638.00</u></b>

Fuente: Informe de los Auditores Independientes a Puntonet (BDO Ecuador CIA LTDA, 2017)

<sup>4</sup> Entidad que se encarga de proveer servicios de depósito, custodia, conservación, liquidación y registro de transferencias de los valores. Opera también como cámara de compensación. (Bolsa de Valores de Quito, 2010)

<sup>5</sup> Valor que se emite adherido o asociado con un valor de deuda de largo plazo a cuya presentación al emisor de tales valores está obligado a pagar capital y/o intereses al inversionista. (Bolsa de Valores de Quito, 2006, pág. 89)

Referente al monto máximo de emisión permitido con garantías generales a Puntonet, se estableció que es de alrededor de siete millones de dólares que representa el 80% resultante del total de los activos menos las reducciones mencionadas en la (Codificación de Resoluciones de la Junta de Política Monetario y Financiera, 2017) Título II Oferta Pública, Capítulo III Oferta Pública de Obligaciones a Largo Plazo, Sección I Emisión y Oferta Pública de Valores, Art. 13. Es importante mencionar que al momento del análisis de la oferta pública la empresa realizó un corte de sus estados financieros a Agosto 2016, fecha en la que se iniciaron los trámites para la emisión en el mercado de valores:

Descripción	Valor (Miles USD)
Total Activos	10.860
(-) Activos Diferidos o Impuestos Diferidos	-
(-) Activos Gravados	1.844
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias <sup>3</sup>	-
(-) Monto no redimido de Obligaciones en circulación	-
(-) Monto no redimido de Titularizaciones de Flujos de Fondos de bienes que se espera que existan <sup>4</sup>	-
(-) Derechos Fiduciarios <sup>5</sup>	-
(-) Saldo de los REVNI	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras <sup>6</sup>	-
<b>Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa</b>	<b>9.016</b>
<b>80.00% Activos Libres de Gravámenes y Monto Máximo de Emisión</b>	<b>7.213</b>
Saldo de Capital Emisión de Obligaciones	3.000
<b>Total Activos Deducidos / Saldo Emisión (veces)</b>	<b>3,01</b>
<b>80.00% Activos Libres de Gravámenes / Saldo Emisión (veces)</b>	<b>2,40</b>

*Ilustración 7: Monto máximo de emisión permitido a Puntonet*

Fuente: (Class International Rating, 2016) Emisión de Obligaciones de Largo Plazo Puntonet S.A.

La empresa al momento de la emisión cumplió con el requisito de que la suma de los valores en circulación de los procesos de emisión a largo plazo no sobrepasen al 200% de su patrimonio pero en caso de que esto hubiese pasado la organización debía emitir una garantía específica según lo anotado en la (Codificación de Resoluciones de la Junta de Política Monetario y Financiera, 2017) que en su Art.9, Capítulo I Disposiciones Comunes a la Oferta Pública de Valores, Título II Oferta Pública.

Con la aplicación de lo antes mencionado, el análisis de patrimonio de la empresa al 30 de Abril del 2016 (fecha de análisis para la emisión) fue el siguiente:

PUNTONET S.A.	
<b>PATRIMONIO AL 30 DE ABRIL DE 2016</b>	4.220.020
PRIMERA EMISION DE OBLIGACIONES POR EMITIRSE	3.000.000
<b>TOTAL VALORES MONTO NO REDIMIDO Y POR EMITIRSE</b>	<b>3.000.000</b>
<b>TOTAL VALORES MONTO NO REDIMIDO Y POR EMITIRSE / PATRIMONIO AL 30 DE ABRIL DE 2016</b>	<b>71,09%</b>

*Ilustración 8:* Análisis emisión no sobre pasa el 200% del Patrimonio  
Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de Oferta Pública PuntoNet S.A.

El costo adicional que representó para Puntonet la adquisición de esta deuda no solo está estructurado por el capital y los intereses causado sino que también está compuesto por todos aquellos valores resultantes de la gestión de financiamiento, el asesoramiento legal sobre la emisión de valores por parte de la ACCIVAL casa de valores así como los gastos legales por la elaboración de declaraciones juramentadas y más documentos notariados que son necesarios para cumplir con los requisitos mencionados en la Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores. En el caso de la comisión que ACCIVAL cobró por la colocación de los títulos valores fue de 0.50% anualizada valor que incluido en los 9,5% de la tasa de interés propuesta para la emisión.

Tabla 25: *Gastos de emisión*

HONORARIOS	VALOR (USD)	PORCENTAJE (%)
Estructura financiera	17,000	0.57%
Estructura Legal	7,000	0.23%
Colocación	17,000	0.57%
Generación de Prospecto y Arte Digital	1,500	0.05%
Calificadores de Riesgos	8,000	0.27%
Representación de obligacionistas	8,000	0.27%
Comisión de venta Bolsa de Valores	2,700	0.09%
Desmaterialización de Valores	1,200	0.04%
Costos legales (escrituras, notarías, etc.) (*)	8,000	0.27%
Fideicomiso de Administración de Fondos	18,000	0.60%
Inscripción por primera emisión en Bolsa de Valores	1,000	0.03%
Inscripción en el Catastro Público de Mercado de Valores	1,500	0.05%
<b>TOTAL</b>	<b>90,900</b>	<b>3.03%</b>

Elaborado por: Autora

Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de Oferta Pública PuntoNet S.A.

A continuación se presenta un resumen de la opción de financiamiento que Puntonet tomó en el año 2016 en el Mercado de Valores:

Tabla 26: Resumen de emisión de obligaciones

EMISOR	PUNTONET S.A.
Tipo de emisión	Obligaciones de largo plazo
Monto	USD 3'000,000.00
Plazo	3 años
Tasa	9.50%
Pago de capital	Trimestral
Pago de intereses	Trimestral
Garantía	General (sin hipotecas ni prendas) y/o específicas
Mecanismo de fortalecimiento	Encargo Fiduciario de provisión de flujos

Elaborado por: Autora

Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de oferta pública Puntonet S.A.

CLASE:	A
Monto:	3,000,000.00
Tasa:	9,50%
Plazo:	1080 días

TRIMESTRE	PAGO TOTAL DE CAPITAL E INTERÉS TRIMESTRAL	PAGO DE INTERÉS	PAGO DE CAPITAL	CAPITAL REDUCIDO	% DEL CAPITAL PAGADO TRIMESTRALMENTE, SOBRE CAPITAL TOTAL	% DEL INTERÉS PAGADO TRIMESTRALMENTE, SOBRE INTERÉS TOTAL
1	258,750.00	71,250.00	187,500.00	2,812,500.00	6.25%	14.08%
2	254,297.00	66,797.00	187,500.00	2,625,000.00	6.25%	13.20%
3	249,844.00	62,344.00	187,500.00	2,437,500.00	6.25%	12.32%
4	245,391.00	57,891.00	187,500.00	2,250,000.00	6.25%	11.44%
5	315,938.00	53,438.00	262,500.00	1,987,500.00	8.75%	10.56%
6	309,703.00	47,203.00	262,500.00	1,725,000.00	8.75%	9.33%
7	303,469.00	40,969.00	262,500.00	1,462,500.00	8.75%	8.10%
8	297,234.00	34,734.00	262,500.00	1,200,000.00	8.75%	6.87%
9	328,500.00	28,500.00	300,000.00	900,000.00	10.00%	5.63%
10	321,375.00	21,375.00	300,000.00	600,000.00	10.00%	4.23%
11	314,250.00	14,250.00	300,000.00	300,000.00	10.00%	2.82%
12	307,125.00	7,125.00	300,000.00	0.00	10.00%	1.41%
<b>TOTAL</b>	<b>3,505,875.00</b>	<b>505,875.00</b>	<b>3,000,000.00</b>		<b>100.00%</b>	

Ilustración 9: Tabla de amortización emisión de obligaciones

Elaborado: Autora

Fuente: (PuntoNet S.A., 2016) Prospecto de Oferta Pública PuntoNet S.A.

La Asamblea de Obligacionistas por medio del Representante de los Obligacionistas así como la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros deben ser notificados por escritos sobre el deseo de la empresa de pagar antes del vencimiento del plazo de la emisión el total del valor adeudado. Debido a que en el contrato de emisión no se especificó ninguna cláusula respecto a ese tema, el proceso se debe acoger a las normativas determinadas por los organismos competentes. Los obligacionistas deciden que para proceder con la remisión anticipada PuntoNet debe cancelar además un valor correspondiente al 4% del total del valor adeudado como compensación por los intereses que no percibirán valor que será entregado de manera proporcional de acuerdo a la colocación (Jarrín Vallejo, 2018).

La empresa requiere información respecto a la adquisición de una obligación con una institución financiera que cubra los \$ 2'217,714.00 dólares adeudados a los obligacionistas a diciembre 2017 más el 4% de bonificación por redención anticipada. Es decir, el valor correspondiente a la solicitud del préstamo bancario será por \$2'306,422.56. En base a la entrevista realizada a la Gerente Financiera de la empresa, el Banco Internacional ha mostrado su interés en ofrecer la mejor tasa frente a otras dos instituciones financieras, por lo que, para el cálculo de la tabla de amortización se tomará en cuenta el valor mencionado en la entrevista.

Como dato adicional, se menciona que el préstamo será de carácter hipotecario (Oficinas Blue Tower – Guayaquil). Así también la compañía muestra la intención de aperturar una cuenta bancaria corporativa con esa entidad financiera a fin de mover sus dos principales cuentas bancarias a esa institución financiera por lo que la tasa de interés es preferencial, reducida y aplicable únicamente para esta transacción.

Tabla 27: Préstamo bancario

Monto:	2,306,422.56
Tasa:	7.20%
Tasa Trimestral	0.60%
Plazo:	1080 días

PERIODO	INICIAL	INTERES	AMORTIZACION	CUOTA	SALDO INSOLUTO
0					\$2,306,422.56
1	\$2,306,422.56	\$ 13,838.535	\$64,067.29	\$77,905.83	\$2,242,355.27
2	\$2,242,355.27	\$ 13,454.132	\$64,067.29	\$77,521.42	\$2,178,287.97
3	\$2,178,287.97	\$ 13,069.728	\$64,067.29	\$77,137.02	\$2,114,220.68
4	\$2,114,220.68	\$ 12,685.324	\$64,067.29	\$76,752.62	\$2,050,153.39
5	\$2,050,153.39	\$ 12,300.920	\$64,067.29	\$76,368.21	\$1,986,086.09
6	\$1,986,086.09	\$ 11,916.517	\$64,067.29	\$75,983.81	\$1,922,018.80
7	\$1,922,018.80	\$ 11,532.113	\$64,067.29	\$75,599.41	\$1,857,951.51
8	\$1,857,951.51	\$ 11,147.709	\$64,067.29	\$75,215.00	\$1,793,884.21
9	\$1,793,884.21	\$ 10,763.305	\$64,067.29	\$74,830.60	\$1,729,816.92
10	\$1,729,816.92	\$ 10,378.902	\$64,067.29	\$74,446.19	\$1,665,749.63
11	\$1,665,749.63	\$ 9,994.498	\$64,067.29	\$74,061.79	\$1,601,682.33
12	\$1,601,682.33	\$ 9,610.094	\$64,067.29	\$73,677.39	\$1,537,615.04
13	\$1,537,615.04	\$ 9,225.690	\$64,067.29	\$73,292.98	\$1,473,547.75
14	\$1,473,547.75	\$ 8,841.286	\$64,067.29	\$72,908.58	\$1,409,480.45
15	\$1,409,480.45	\$ 8,456.883	\$64,067.29	\$72,524.18	\$1,345,413.16
16	\$1,345,413.16	\$ 8,072.479	\$64,067.29	\$72,139.77	\$1,281,345.87
17	\$1,281,345.87	\$ 7,688.075	\$64,067.29	\$71,755.37	\$1,217,278.57
18	\$1,217,278.57	\$ 7,303.671	\$64,067.29	\$71,370.96	\$1,153,211.28
19	\$1,153,211.28	\$ 6,919.268	\$64,067.29	\$70,986.56	\$1,089,143.99
20	\$1,089,143.99	\$ 6,534.864	\$64,067.29	\$70,602.16	\$1,025,076.69
21	\$1,025,076.69	\$ 6,150.460	\$64,067.29	\$70,217.75	\$961,009.40
22	\$961,009.40	\$ 5,766.056	\$64,067.29	\$69,833.35	\$896,942.11
23	\$896,942.11	\$ 5,381.653	\$64,067.29	\$69,448.95	\$832,874.81
24	\$832,874.81	\$ 4,997.249	\$64,067.29	\$69,064.54	\$768,807.52
25	\$768,807.52	\$ 4,612.845	\$64,067.29	\$68,680.14	\$704,740.23
26	\$704,740.23	\$ 4,228.441	\$64,067.29	\$68,295.73	\$640,672.93
27	\$640,672.93	\$ 3,844.038	\$64,067.29	\$67,911.33	\$576,605.64
28	\$576,605.64	\$ 3,459.634	\$64,067.29	\$67,526.93	\$512,538.35
29	\$512,538.35	\$ 3,075.230	\$64,067.29	\$67,142.52	\$448,471.05
30	\$448,471.05	\$ 2,690.826	\$64,067.29	\$66,758.12	\$384,403.76
31	\$384,403.76	\$ 2,306.423	\$64,067.29	\$66,373.72	\$320,336.47
32	\$320,336.47	\$ 1,922.019	\$64,067.29	\$65,989.31	\$256,269.17
33	\$256,269.17	\$ 1,537.615	\$64,067.29	\$65,604.91	\$192,201.88
34	\$192,201.88	\$ 1,153.211	\$64,067.29	\$65,220.50	\$128,134.59
35	\$128,134.59	\$ 768.808	\$64,067.29	\$64,836.10	\$64,067.29
36	\$64,067.29	\$ 384.404	\$64,067.29	\$64,451.70	(\$0.00)

Elaborado: Autora

Fuente: (Jarrín Vallejo, 2018), Oferta Pública de PuntoNet



De acuerdo a los datos recabados, la cuenta de pasivos a corto plazo presentará la siguiente variación:

Tabla 28: Variación del Pasivo a Corto Plazo

	<b>ACTUAL</b>	<b>PROPUESTA</b>
Acreedores comerciales	3,829,386.00	3,829,386.00
Obligaciones financieras	767,033.00	767,033.00
Obligaciones con instituciones	317,364.00	1,086,171.52
Obligaciones emitidas	1,017,714.00	0.00
Impuesto corrientes	286,925.00	286,925.00
Beneficios a empleados	848,475.00	848,475.00
<b>= Pasivo corriente</b>	<b><u>7,066,897.00</u></b>	<b><u>6,817,990.52</u></b>

Elaborado: Autora

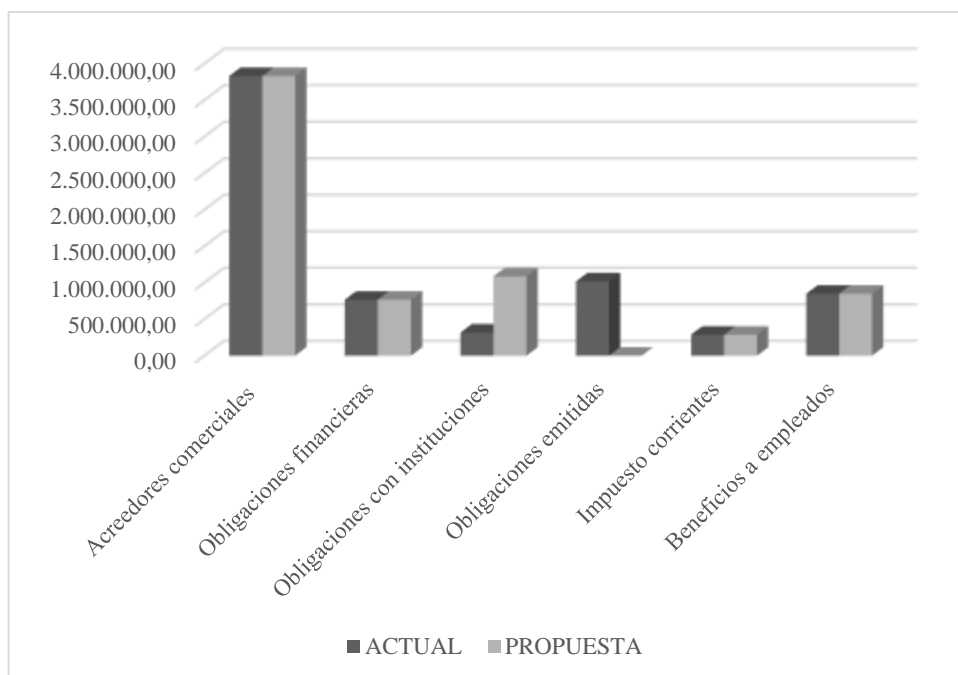


Gráfico 5: Variación de la cuenta de Pasivo Corriente

Elaborado: Autora

Respecto al análisis presentado anteriormente, se puede evidenciar que de acuerdo a la tabla de amortización presentada y tomando en cuenta que los pagos se realizar de manera mensual, las doce primeras cuotas a cancelar corresponden al pago en el corto plazo lo que representa un valor de \$768,807.52 que reemplaza al valor de la cuenta Emisión de Obligaciones generando una disminución de \$248,908.48.

Por otro lado, antes de tomar la decisión de adquirir una deuda para redimir las obligaciones emitidas en el año 2016 se debe analizar el estado de la cuenta “obligaciones con instituciones financieras” del último ejercicio fiscal. Las deudas contraídas con las instituciones financieras Produbanco y Banco del Pichincha fueron adquiridas con la finalidad de comprar maquinaria y equipos para la implementación de proyectos nuevos así también se adquirió una flota vehicular para agilizar las instalaciones de los clientes.

Tabla 29: Análisis de la cuenta *Obligaciones con instituciones financieras*

	Diciembre 2017	Propuesta
<b>Produbanco S.A.</b>	\$ 389,553.00	\$ 389,553.00
Préstamo con tasa de interés anual del 8,95% y 9,76% y vencimientos en octubre 2019.		
<b>Banco del Pichincha C.A.</b>	\$ 700,000.00	\$ 700,000.00
Préstamos con tasas de interés del 8,92% y 8,95% y vencimientos en abril 2019.		
<b>Banco Internacional</b> Préstamo con tasa de interés del 7,2% y vencimiento en 3 años.	\$ 0.00	\$ 2,306,423
	<b><u>\$1'089,553.00</u></b>	<b><u>\$ 3'395,975.56</u></b>

Elaborado: Autora

Fuente: Informe de los Auditores Independientes a Puntonet S.A. (BDO Ecuador CIA LTDA, 2017)

Así también se presenta el valor del análisis de la variación de la cuenta de Gastos Financieros:

Tabla 30: Análisis de la cuenta *Gastos Financieros*

	Diciembre 2017	Propuesta
Intereses emisión de obligaciones	\$ 286,328.00	\$ 0.00
Intereses obligaciones con instituciones financieras	\$ 127,112.00	\$ 129,247.35
Intereses obligaciones con proveedores	\$ 48,095.00	\$ 48,095.00
Costos financieros jubilación patronal y desahucio	-	-
<b>TOTAL</b>	<b><u>\$ 461,535.00</u></b>	<b><u>\$ 177,342.35</u></b>

Elaborado: Autora

Fuente: Informe de los Auditores Independientes a Puntonet S.A. (BDO Ecuador CIA LTDA, 2017)

El gasto financiero que genera durante el año 2017 la emisión de obligaciones es del 62% del total de la cuenta, mostrando que esta deuda representa un alto gasto para la empresa y es uno de los puntos prioritarios a analizar.

## CONCLUSIONES

- La situación financiera al 31 de Diciembre del 2017 se presenta de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sustento en base al informe de auditoría entregado por la empresa para el desarrollo de la investigación y al análisis realizado por la estudiante. La observación, validación y análisis de los estados financieros permitió identificar puntos débiles que están generando que el índice de liquidez no logre su valor óptimo.
- Entre los principales hallazgos, luego de estudiar los estados financiero de la empresa gracias a la metodología de control interno financiero (vertical y horizontal) así como de la metodología de razones y proporciones financieras, se puede evidenciar que el año 2017 para Puntonet ha representado un año de cambios producto del lanzamiento de su nueva marca Celerity a finales del año anterior; por lo que, las cuentas del Pasivo se incrementaron por concepto de adquisición de nuevas herramientas y tecnología haciendo que el índice de liquidez disminuya ( de 0.93 en 2016 a 0.71 en 2017). Si el análisis es un poco más estricto y real se utiliza la prueba ácida para observar que la liquidez presenta un riesgo de caer en retrasos de pago (de 0.91 en 2016 a 0.60 en 2017).
- El análisis financiero sobre los pasivos a corto plazo permite determinar que, si la empresa lograra implementar la propuesta de gestión planteada, se generará una reducción de \$30,315.10 en los gastos financieros; a la vez, el índice de liquidez se incrementará validando que la toma de decisiones financieras correctas y a tiempo logran grandes cambios para el futuro de la empresa.

## RECOMENDACIONES

- Se sugiere a Puntonet S.A. que los puntos débiles de los estados financieros de la compañía sean analizados también desde un punto de vista cualitativo que, de la mano de la planeación estratégica empresarial, permita definir aliados claves y mercados de expansión así como mejores procesos departamentales y una cultura organizacional armónica para lograr eficiencia en las operaciones y que la experiencia que tiene los clientes genere rentabilidad para la compañía.
- Se recomienda optimizar procesos dentro del departamento de Supply Chain a fin de evitar compras prematuras que generen desembolsos anticipados. Así también se deben negociar precios y plazos más amplios con los principales proveedores de la empresa para que la cuenta de acreedores comerciales se reduzca en el pasivo corriente. Finalmente, dentro de este aspecto se sugiere controlar que los activos obsoletos se puedan liquidar con estas medidas se obtendrá inyección de liquidez por consecuencia de la misma gestión de la empresa.
- Por otro lado, si se optase por la implementación de la propuesta planteada en este proyecto de investigación se recomienda a Puntonet buscar entre las instituciones financieras una tasa de interés menor al que genera la emisión de obligaciones, teniendo como resultado así que, la cuenta de gastos financieros no se vea afectada a la vez que aporte positivamente a la reducción de los pasivos a corto plazo que por consecuente mejora el índice de liquidez.

## BIBLIOGRAFÍA

- Agencia de Regulación y Control de las Telecomunicaciones. (Junio de 2017). *Boletín estadístico unificado*. Recuperado de <http://www.arcotel.gob.ec/wp-content/uploads/2015/01/BOLETIN-ESTAD%C3%8DSTICO-UNIFICADO-JUNIO-2017v3.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (08 de Noviembre de 2017). *Tasas de interés noviembre - 2017*. Recuperado el 14 de Noviembre de 2017, de <https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>
- Banco de la República de Colombia. (2000). *Sectores econónimos*. Recuperado el 22 de Abril de 2018, de [http://enciclopedia.banrepcultural.org/index.php?title=Sectores\\_econ%C3%B3micos](http://enciclopedia.banrepcultural.org/index.php?title=Sectores_econ%C3%B3micos)
- BDO Ecuador CIA LTDA. (2017). *Informe de los auditores independientes a Puntonet S.A.* Quito: BDO Ecuador CIA LTDA.
- Betancourth, J. Y. (06 de Marzo de 2016). *Riesgos empresariales*. Recuperado de [https://prezi.com/d\\_6bixcn-aan/riesgos-empresariales/](https://prezi.com/d_6bixcn-aan/riesgos-empresariales/)
- Block, S. (2013). *Fundamentos de Administración*. Mc Grawhill.
- Bolsa de Valores de Quito. (Agosto de 2006). *Guía del inversionista bursátil*. Recuperado de <http://files.gerenciafinanciera.webnode.es/200000080-4cf494dcde/GuiaInver%20final.pdf>
- Bolsa de Valores de Quito. (2010). *Diccionario bursátil*. Quito. Recuperado de [http://www.bolsadequito.info/uploads/promocion-y-capacitacion/publicaciones/diccionario-bursatil/120105141358-748c4f544d9b458e8e814dcba3c1a059\\_diccionario.pdf](http://www.bolsadequito.info/uploads/promocion-y-capacitacion/publicaciones/diccionario-bursatil/120105141358-748c4f544d9b458e8e814dcba3c1a059_diccionario.pdf)
- Bolsa de Valores de Quito. (25 de abril de 2018). *Bolsa de Valores de Quito*. Recuperado de <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/el-mercado-de-valores/>
- Bolsa de Valores de Quito. (25 de abril de 2018). *Cómo emitir obligaciones largo plazo*. Recuperado de [http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/manuales-de-inscripcion-de-valores/obligaciones/110517211450-0a932ed3e83f4deeb9a3b885de1b4717\\_comoemitirobligaciones.pdf](http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/manuales-de-inscripcion-de-valores/obligaciones/110517211450-0a932ed3e83f4deeb9a3b885de1b4717_comoemitirobligaciones.pdf)
- Cañaveral, J. (25 de Abril de 2016). *Recursos de una empresa*. Recuperado de <https://www.youtube.com/watch?v=RNSvsbMH6hg>
- Cegarra, J. (2012). *La investigación científica y tecnológica*. Madrid: Ediciones Díaz de Santos.

- Class International Rating. (2016). *Emisión de obligaciones de largo plazo Puntonet S.A.* Quito.
- Consejo Nacional de Valores. (19 de Septiembre de 2002). *Reglamento de emisión de obligaciones y papel comercial*. Recuperado el 10 de Abril de 2018, de [http://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/mv/RESOL\\_20CNV-010-02.pdf](http://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/mv/RESOL_20CNV-010-02.pdf)
- Córdoba, M. (2014). *Análisis financiero*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Coulter, R. (2010). *Administración*. México: PEARSON.
- EcoFinanzas. (2018). *Cláusula de redención anticipada*. Recuperado el 22 de Abril de 2018, de [https://www.eco-finanzas.com/diccionario/C/CLAUSULA\\_DE\\_REDENCION\\_ANTICIPADA.htm](https://www.eco-finanzas.com/diccionario/C/CLAUSULA_DE_REDENCION_ANTICIPADA.htm)
- Espejo, L. (2007). *Contabilidad general*. Loja: Ediloja.
- Ferraz, C. (2013). *Planificación financiera*. Madrid: ESIC.
- Fred, D. (2008). *Conceptos de administración estratégica*. México: PEARSON.
- García, I. (18 de Marzo de 2015). *Empresa: objetivos, recursos y funciones*. Obtenido de <https://www.youtube.com/watch?v=x6vZluYBTfk>
- Gerencie.com. (24 de Abril de 2018). *Razones financieras*. Obtenido de <https://www.gerencie.com/razones-financieras.html>
- Gómez Cáceres, D., & López Zaballos, J. (2002). *Riesgos financieros y operaciones internacionales*. Madrid: Gráficas Dehon.
- González, G. (13 de Marzo de 2014). *Recursos en las organizaciones*. Recuperado de <https://www.youtube.com/watch?v=3sifAxAHv28>
- Gregory, N. (2012). *Principios de economía*. México: Cengage Learning.
- Haro de Rosario, A., & Rosario, J. F. (2017). *Gestión financiera: decisiones financieras*. Almería España: Editorial Universidad de Almería.
- Interempresas. (22 de Diciembre de 2017). *Principales tendencias en el ámbito de las TIC*. Recuperado de <https://www.interempresas.net/TIC/Articulos/206090-Principales-tendencias-en-el-ambito-de-las-TIC.html>
- Jarrín Vallejo, V. (18 de 04 de 2018). Oferta pública de Puntonet. (L. Yambay Haro, Entrevistador)
- Junta de Política Monetaria y Financiera . (Mayo de 2017). *Codificación de resoluciones de la Junta de Política Monetario y Financiera*.

- Kruger, E. (2017). La cuarta revolución industrial#4IR y el Blockchain. *Numbers*, 68.
- Ley de Arbitraje y Mediación. (14 de Diciembre de 2006). *Ley de arbitraje y mediación*. Recuperado de <http://www.funcionjudicial.gob.ec/www/pdf/mediacion/Ley%20de%20Arbitraje%20y%20Mediacion.pdf>
- Ley Mercado de Valores. (20 de Mayo de 2014). *Ley Mercado de Valores*. Recuperado el 10 de Abril de 2018, de <https://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores.pdf>
- Meza, C. (2016). *Apalancamiento financiero y liquidez en la empresa de transporte Nuestra Señora de la Merced S.A.C La Victoria 2015,(tesis de pregrado)*. Recuperado de <http://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/UCV/6402/MEZA%20-GC.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Ministerio de Telecomunicaciones y de la Sociedad de la Información. (2018). *La penetración de internet banda ancha aumentó en el Ecuador se consolida como política pública*. Recuperado de <https://www.telecomunicaciones.gob.ec/la-penetracion-de-internet-banda-ancha-aumento-en-el-ecuador-y-se-consolida-como-politica-publica/>
- Muñoz, J. C. (2016). *Elaboración de matrices de riesgos mediante la metodología coso-ERM para una empresa rentail (tesis de pregrado)*. Universidad del Azuay. Cuenca.
- Ortega, A. (2008). *Planeación financiera estratégica*. México: McGraw-Hill Interamericana.
- Perugachi Gualinga, T. G. (19 de Diciembre de 2016). *Plan de comunicación para la empresa Puntonet*. Recuperado de <http://repositorio.usfq.edu.ec/bitstream/23000/6156/1/128968.pdf>
- PUNTONET S.A. (2014). *Escritura pública de aumento de capital y reforma del estatuto social de la compañía PUNTONET S.A*. Quito: Notaría 35 D.M. Quito.
- PuntoNet S.A. (31 de Octubre de 2016). *Prospecto de oferta pública*. Quito.
- Puntonet S.A. (2017). *Puntonet crece*. *Punto News*, 13-14.
- Puntonet S.A. (2018). *La Empresa*. Recuperado el 20 de Mayo de 2018, de <https://www.puntonet.ec/home/la-empresa>
- Rankia Chile. (21 de Febrero de 2017). *Gaps de liquidez: definición, fórmula y ejemplos*. Recuperado el Abril de 10 de 2018, de <https://www.rankia.cl/blog/analisis-ipsa/3482220-gaps-liquidez-definicion-formula-ejemplos>



- Revista Ekos. (2016). Ranking TIC. *Ekos*, 1.
- Rodríguez, A. (14 de Enero de 2015). *Riesgo en la empresa*. Recuperado de <https://prezi.com/d7e2wujxeqpr/riesgo-en-la-empresa/>
- Salas, A. (09 de 2014). *Introducción a la administración*. Recuperado de <http://www.uv.mx/personal/alsalas/files/2014/09/INTRODUCCION-A-LA-ADMINISTRACION.pdf>
- Salas, O. (28 de Junio de 2016). *¿Qué es el riesgo financiero y cómo afecta a tú empresa?* Recuperado de <http://blog.facturedo.cl/riesgo-financiero-pyme>
- Sincatel S.A. (27 de Junio de 2017). *Unos 5,4 millones de hogares tenían fibra óptica en abril, 1,7 millones más que un año antes* . Recuperado de <http://www.sincatel.com/fibra-optica/>
- Superintendencia Financiera de Colombia. (Diciembre de 2008). *Conceptos básicos del mercado de valores*. Recuperado de <https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/ConsumidorFinanciero/conceptosbasicosmv.pdf>
- Tamayo, M. (2014). *El proceso de la investigación científica*. México DF: Editorial Limusa S.A.
- Tanaka, G. (2005). *Análisis de estados financieros para la toma de decisiones*. Lima: Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Tennent, J. (2010). *Gestión Financiera*. Quito: Ediecuatorial.
- Torres Velat, T., Riu , R., & Ortiz, A. (2009). *La gestión de la liquidez* . Recuperado de <https://www.barcelonaschoolofmanagement.upf.edu/documents/Tesina-La-gestion-de-la-liquidez.pdf>
- Zonaeconómica. (22 de Abril de 2018). *Recursos financieros*. Recuperado de <https://www.zonaeconomica.com/recursos/financieros>