



**UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA**  
*La Universidad Católica de Loja*

**ÁREA ADMINISTRATIVA**

TITULACIÓN DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN EN BANCA Y  
FINANZAS

**Estudio del fideicomiso mercantil, y análisis financiero de la Corporación  
CFC S.A. en los períodos 2011 a 2012**

TRABAJO DE FIN DE TITULACIÓN

**AUTORA:** Samaniego Orellana, Gabriela Alejandra

**DIRECTORA:** Jaramillo Samaniego, Claudia Estela, Ing.

LOJA - ECUADOR

2014

## **APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE FIN DE TITULACIÓN**

Ingeniera

Claudia Jaramillo Samaniego

**DOCENTE DE LA TITULACIÓN**

De mi consideración:

El presente trabajo de fin de titulación: Estudio del fideicomiso mercantil, y análisis financiero de la Corporación CFC S.A. en los períodos 2011 a 2012, realizado por Gabriela Alejandra Samaniego Orellana, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, Agosto de 2014

f).....

## DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo Gabriela Alejandra Samaniego Orellana declaro ser autora del presente trabajo de fin de titulación: Estudio del fideicomiso mercantil, y análisis financiero de la Corporación CFC S.A. en los periodos 2011 a 2012, siendo la Ing. Claudia Jaramillo Samaniego directora del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales”. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

Adicionalmente declaro conocer y aceptar la disposición del Art. 67 del Estatuto Orgánico de la Universidad Técnica Particular de Loja que en su parte pertinente textualmente dice: “Forman parte del patrimonio de la Universidad la propiedad intelectual de investigaciones, trabajos científicos o técnicos y tesis de grado que se realicen a través, o con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad”

f:.....

**Autora:** Gabriela Alejandra Samaniego Orellana  
**Cédula:** 1104496490

## **DEDICATORIA**

El presente trabajo de investigación lo dedico a Dios, creador eterno y guía absoluto de mi vida, por haberme brindado la fortaleza y el conocimiento necesario para poder llegar a la culminación de este propósito.

Con Gratitud y Amor, a mi familia en concreto, a mi esposo Luis Alfredo y a mi hijo Luis Antonio, a mis queridos padres Franco Enrique (+) y Martha Guillermina quienes con amor y mucho sacrificio me brindaron el apoyo necesario de manera incondicional, sobre todo por sus consejos y ejemplo dignos de vida y superación quienes a lo largo de mi vida, han logrado forjarme como una persona capaz, con perspectivas y metas dirigidas a un bienestar familiar y social.

Finalmente a mis queridos hermanos Franco Paúl y Violeta Paulina, a mis familiares y amigos que me dieron su colaboración y respaldo en todo sentido.

Gabriela Alejandra

## **AGRADECIMIENTO**

A la Universidad Técnica Particular de Loja, de manera especial a la Escuela de Banca y Finanzas y a todo su personal docente y administrativo quienes contribuyeron a mi formación académica.

De manera especial, mi sincero agradecimiento a la Ing. Claudia Jaramillo, Directora de Tesis, quien con su acertada dirección y colaboración contribuyó con mucho éxito al presente trabajo de investigación.

Finalmente agradezco a la Corporación CFC S.A., en especial a su Gerente Ec. Paulina Yaguana, por proporcionar y brindar la información requerida para la culminación de la presente investigación.

La Autora

## INDICE DE CONTENIDOS

CARÁTULA.....	i
APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE FIN DE TITULACIÓN.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
INDICE DE CONTENIDOS.....	vi
RESUMEN.....	1
ABSTACT.....	2
INTRODUCCIÓN.....	3
METODOLOGIA.....	4
OBJETIVOS.....	5
CAPÍTULO I.....	6
1. Antecedentes Generales de la Corporación CFC S.A.....	6
1.1. Antecedentes.....	7
1.2. Aspectos legales de la Fiduciaria.....	7
1.3. Misión y Visión.....	9
1.4. Valores Estratégicos.....	9
1.5. Administración del Fideicomiso Mercantil en la Corporación CFC S.A.....	10
1.6. Objeto del contrato en la Corporación CFC S.A.....	10
CAPÍTULO II.....	12
2. GENERALIDADES DE FIDECOMISO MERCANTIL.....	12
2.1. Antecedentes.....	13
2.1.1. El fideicomiso mercantil en Roma.....	13
2.1.2. El fideicomiso mercantil en Inglaterra.....	14
2.1.3. El fideicomiso mercantil en Estados Unidos de Norte América.....	15
2.2. Naturaleza del fideicomiso mercantil.....	15
2.3. Teoría del patrimonio de afectación.....	16
2.4. El fideicomiso en el Ecuador con personalidad jurídica.....	16
2.4.1. Definición y características.....	18
2.4.2. El fideicomiso mercantil como contrato.....	23
2.4.3. Sujetos del fideicomiso mercantil.....	24
2.5. Derechos y obligaciones de los sujetos contractuales.....	24
2.5.1. Derechos del fideicomitente o constituyente.....	24
2.5.2. Obligaciones del fideicomitente o constituyente.....	25
2.5.3. Derechos del fiduciario.....	25
2.5.4. Obligaciones del fiduciario.....	25
2.5.5. Derechos del beneficiario.....	27
2.5.6. Obligaciones del beneficiario.....	28
2.6. Clasificación del fideicomiso mercantil.....	28
2.7. Titularización de activos.....	30

CAPÍTULO III.....	32
3. ANÁLISIS DE LA ENTIDAD.....	32
3.1. Aplicación del fidecomiso mercantil en la corporación CFA S.A.....	33
3.2. Cobertura del mercado.....	33
3.3. Procedimiento del contrato de adhesión al fidecomiso mercantil....	34
3.4. Ejecución de los Fideicomisos en caso de incumplimiento.....	36
3.4.1. Misión, visión, organigrama funcional.....	36
3.4.2. Procedimiento de Ejecución de la Garantía.....	36
3.4.3. Póliza de seguro.....	36
3.4.4. Avalúo.....	36
3.4.5. Transferencia del bien por parte de la Fideicomitente.....	37
3.5. Análisis del Periodo 2011 al 2012.....	38
3.5.1. Análisis horizontal y vertical de la Corporación CFC S.A.....	38
3.5.2. Aplicación de indicadores financieros.....	60
3.5.2.1. Indicadores de liquidez.....	61
3.5.2.2. Indicadores de endeudamiento.....	62
3.5.2.3. Indicadores de actividad.....	63
3.5.2.4. Indicadores de rentabilidad .....	65
3.5.3. Análisis de Rentabilidad (Sistema DUPONT) .....	67
3.5.4. Tabla resumen de indicadores .....	68
3.5.5. Diagnóstico financiero de la Corporación CFC S.A.....	69
CONCLUSIONES.....	71
RECOMENDACIONES.....	72
BIBLIOGRAFÍA.....	73
ANEXOS.....	74

## RESUMEN

La presente investigación, está dirigida al análisis del fideicomiso mercantil de la Corporación CFC S.A. desde el punto de vista legal y financiero.

La Corporación CFC S.A., es una empresa autorizada en la generación de cartera automotriz a través de la colocación de fideicomisos mercantiles y la titularización de los mismos, en los plazos determinados en los contratos.

El fideicomiso mercantil es un contrato que tiene como finalidad obtener la administración de un bien por parte del fiduciario, o su enajenación para cumplir la finalidad propuesta por el constituyente, bien a su provecho o de un tercero.

El análisis financiero, nos permite establecer el nivel de liquidez, endeudamiento, actividad y rentabilidad económica de la Corporación CFC S.A, por ende establecer con seguridad, que las políticas adoptadas estén encaminadas a fortalecer el beneficio de los accionistas a través de un servicio eficiente.

Las facilidades para el desarrollo de este trabajo de investigación fueron viables, es por ende que no existieron mayores inconvenientes en el proceso del análisis financiero de la Corporación CFC S.A.

**Palabras claves:** Fideicomiso mercantil, Análisis financiero, Fideicomitente, Patrimonio



## **ABSTRACT**

This research is directed to the analysis the mercantile trust fund CFC Corporation SA from a legal and financial standpoint.

CFC Corporation SA is a company authorized in generating auto portfolio through the placement of commercial trusts and securitization thereof, within the deadlines set in the contracts.

The commercial trust is a contract that is aimed at obtaining a good administration by the trustee, or its sale to meet given by the constituent or to their advantage or third order.

The financial analysis allows us to establish the level of liquidity, leverage, activity and profitability of the Corporation CFC SA therefore state with confidence that the policies adopted are aimed at strengthening the benefit of shareholders through efficient service.

The facilities for the development of this research were viable; it is thus that there were no major problems in the process of financial analysis of CFC Corporation SA.

**Keywords:** Mercantile Indenture, Financial Analysis, Trustor, Heritage.

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación, se refiere al fideicomiso mercantil en el territorio ecuatoriano, especialmente cual es la situación jurídica de la actividad fiduciaria en nuestro país, para contar con mayor elementos de soporte se realizó un estudio financiero de una organización que se dedica a la actividad de fiduciaria en el Ecuador, con el fin de determinar la aplicación de dicha figura jurídica muy antigua pero que aún no es muy conocida como apoyo de financiamiento de bienes muebles e inmuebles.

Desde hace un tiempo, la palabra fideicomiso se ha vuelto común para los ecuatorianos, a raíz de que varios sectores de la economía han realizado transacciones que incluyen esta figura.

Pero en sí ¿qué es un fideicomiso? Básicamente es un encargo para la administración de bienes de un conjunto de recursos, bajo instrucciones claras y precisas, por medio de la cual se reciben beneficios.

El analista económico Ramiro Crespo explica que dentro del fideicomiso existen tres elementos fundamentales, trilogía constituida por: el fideicomitente, que es aquella persona jurídica o privada que solicita el fideicomiso; un fideicomisario, que es la entidad o persona encargada de realizar las tareas de administración; y el beneficiario, que es quien recibe los créditos por el fideicomiso. En ocasiones se trata del mismo fideicomitente.

Desde este punto de vista conceptual, durante la investigación se determinó claramente que la Corporación CFC S.A es el Fideicomitente y Beneficiario mientras que la empresa Trust Fiduciaria es el Fideicomisario; y el Fideicomitente adherente o la persona que obtiene el crédito es aquella que adquiere un vehículo a crédito en las concesionarias autorizadas.

Diego Garcés, experto en fideicomisos, explica que la fiduciaria tiene que cumplir con todo lo establecido con el fideicomitente; dado el caso que ello no se cumpla, las sanciones son demandas civiles por daños y perjuicios.

Por tal motivo a través del presente trabajo investigativo, se pretende conocer ampliamente la aplicación segura y efectiva del Fideicomiso Mercantil Corporación CFC S.A., de tal manera que se cuente con un instrumento de consulta tanto para las personas naturales o jurídicas que pretendan sujetarse a una inversión de esta naturaleza como negocio fiduciario.

## METODOLOGIA

Para la realización del presente trabajo de investigación se sujetará a los lineamientos generales de los siguientes métodos:

- **Método Inductivo:** La inducción es un proceso que va de lo particular a lo general, o también de los hechos a las leyes. Siendo utilizada para analizar, observar y comparar la información financiera de los registros contables y de la documentación considerada soporte de las operaciones financieras-contables de la Corporación CFC S.A.
- **Método Deductivo:** La deducción es un proceso que parte de un principio general ya conocido para inferir de las consecuencias particulares, Por lo que se lo ha utilizado para evaluar en primera instancia y en forma general los servicios que brinda la Corporación CFC S.A., y en forma particular la utilización de los recursos económicos.
- **Sistematización de información secundaria:** La actividad inicial consistió en validar la información existente y disponible, y la actualización en los casos que fue necesario. Esta actividad se realizó en base a estudios ejecutados en el País, revisión de bibliografía, folletos, páginas web, revistas, entre otros.
- **Levantamiento de información:** Para la recopilación de información se realizó visitas a la Corporación CFC S.A., donde se aplicaron entrevistas personales con el particular que labora en dicho lugar.

## **OBJETIVOS**

### **Objetivo General**

Realizar un estudio del fideicomiso mercantil y analizar financieramente a la Corporación CFC S.A., empresa que aplica el Fideicomiso Mercantil en la cartera originada por la venta de vehículos automotores en el periodo correspondiente al año 2011 al 2012.

### **Objetivos Específicos**

- 1) Conocer la estructura organizacional, administración y utilidades del Fideicomiso Mercantil CFC S.A. en el Ecuador.
- 2) Analizar la aplicación del Fideicomiso Mercantil en el mercado local.
- 3) Evaluar los estados financieros de la Corporación CFC S.A.
- 4) Proporcionar las recomendaciones en base a los resultados financieros obtenidos.

**CAPÍTULO I**  
**ANTECEDENTES GENERALES DE LA CORPORACIÓN CFC S.A**

## **1.1. Antecedentes.**

Los inicios de la Corporación CFC S.A. se remontan desde del año 2001 con cambios en su razón social

Inicialmente se constituyó bajo la denominación de compañía anónima "Morello S.A.", mediante escritura pública del 10 de diciembre del 2001, protocolizada ante Notario Público Décimo Sexto del cantón de Guayaquil.

Mediante resolución Nro. 02-G-IJ María Anapha Jiménez Torres, Subdirectora Jurídico de Compañías de la Intendencia de Compañías de Guayaquil, considera:

- a) Que el 10 de diciembre del 2001, se ha otorgado ante el Notario Décimo Sexto del Cantón Guayaquil, la escritura pública de constitución simultánea de la compañía anónima MORELLO S.A;
- b) En ejercicio de las atribuciones delegadas por el Señor Superintendente de Compañías resuelve aprobar la constitución de MORELLO S.A.<sup>1</sup>

Para el siguiente año la institución de MORELLO S.A. cambia de denominación a lo que hoy conocemos como Corporación CFC S.A., y constituyendo su domicilio en la ciudad de Quito para continuar con sus operaciones desde el año 2002.<sup>2</sup>

## **1.2. Aspectos legales de la fiduciaria.**

En el Código Civil Ecuatoriano vigente, se establece en el libro II de los bienes y de su dominio, posesión, uso, goce y limitaciones, la propiedad fiduciaria, denominándola como aquella que está sujeta al gravamen de pasar a otra persona, por el hecho de verificarse una condición.

La constitución de la propiedad fiduciaria se llama fideicomiso, este nombre también se da a la cosa constituida en propiedad fiduciaria.

---

Notas:

<sup>1</sup> Señor superintendente de compañías resuelve aprobar la constitución simultánea de Morello S.A., con domicilio en la ciudad de Guayaquil, con capital autorizado de mil seiscientos dólares de los estados unidos de américa, y un capital suscrito de ochocientos dólares de los estados unidos de américa, dividido en ochocientas acciones de un dólar cada una de ellas, de conformidad con los términos constantes de la referida escritura pública.

<sup>2</sup> Mediante escritura pública se presenta el cambio de denominación de la compañía Morello S.A., por la de Corporación CFC S.A., cambio de domicilio de la ciudad de Guayaquil, a la de Quito, y se reforme el estatuto otorgado ante el notario cuadragésimo del cantón Quito, el 21 de junio del 2002, se resuelve aprobar.

Para constituir una fiduciaria, se debe considerar las formalidades legales y de fondo, es decir constituirse por acto entre vivos, otorgado en instrumento público, o por acto testamentario, para el efecto debe considerarse las siguientes concepciones:

- I. **Fideicomiso**; como el contrato en virtud del cual una persona, asociación o empresa, autoriza la administración de un bien o conjunto de ellos en beneficio de otra u otras personas.
- II. **Fiducia**; figura mediante la cual una persona natural o jurídica (llamada fideicomitente o constituyente), entrega a una sociedad fiduciaria uno o más bienes concretos, despojándose o no de su propiedad, con el objeto de cumplir una determinada finalidad a favor del fideicomitente o su beneficiario; y,
- III. **Fiduciaria**; Institución Financiera, que garantiza el cumplimiento de las obligaciones establecidas en un título valor.

Por la naturaleza de la propiedad fiduciaria, el fideicomisario, que es la persona que al tiempo de deferirse la propiedad no existe, pero cuya existencia se espera, es susceptible de sustitución, por parte del constituyente, para el caso de que debe de existir antes de la restitución, por fallecimiento y otra causa.

Así mismo la propiedad fiduciaria, puede enajenarse entre vivos y transmitirse por causa de muerte, pero en uno u otro caso, con el cargo de mantenerla indivisa y sujeta al gravamen de restitución, bajo las mismas condiciones determinadas en el compromiso adquirido inicialmente.

El fideicomiso, se extingue por:

- a) Por restitución;
- b) Por la resolución del derecho de su autor, como cuando se ha constituido el fideicomiso sobre una cosa que se ha comprado con pacto de retroventa, y se verifica ésta;
- c) Por la destrucción de la cosa en que ésta constituido;
- d) Por la renuncia del fideicomisario antes del día de la restitución; sin perjuicio de los derechos de los sustitutos;
- e) Por faltar la condición o no haberse cumplido en tiempo hábil; y,
- f) Por confundirse la calidad de único fideicomisario con la de único fiduciario.

### 1.3. Misión y visión.

La filosofía de la Corporación CFC S.A., se fundamenta en los siguientes lineamientos:

#### **Misión.**

Lograr la mayor participación en el mercado de financiamiento automotriz, tanto en número de unidades como en monto, mediante un servicio de calidad para obtener una rentabilidad adecuada, para los accionistas y un desarrollo sostenido para los empleados.

#### **Visión.**

Tener una cultura organizacional basada en la excelencia en el servicio, a través de personal capacitado que desarrolla productos innovadores y flexibles que generan confianza e incrementan valor para los clientes.

### 1.4. Valores Estratégicos.

- a) **Trabajo en equipo.-** Es la base fundamental, que les permite involucrarse y apoyar desde cada una de sus posiciones, el logro y cumplimiento de las metas propuestas.
- b) **Honestidad y transparencia.-** Valor permanente que identifica el accionar diario.
- c) **Excelencia.-** Es la búsqueda diaria y permanente del mejoramiento continuo de los procesos.
- d) **Respeto a las personas.-** Tanto al cliente Interno como Externo.
- e) **Seguridad y Confianza.-** Resultado que la Empresa refleja a los concesionarios, basada en el conocimiento y la experiencia de los colaboradores.
- f) **Confidencialidad.-** Respecto a la información que se recibe de los clientes y de los concesionarios, es decir garantizar el sigilo.



### **1.5. Administración del fideicomiso mercantil en la Corporación CFC S.A.**

La Corporación CFC S.A. es una empresa especializada en la generación de cartera automotriz a través de la colocación de fideicomisos mercantiles y la titularización de los mismos, en los plazos determinados en los contratos.

Entre otros aspectos, tiene por objeto que el originador sea el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores, conforme consta en los términos y condiciones del fideicomiso.

Con tales recursos el originador logrará una fuente alterna de financiamiento para la ampliación de las operaciones propias de su giro ordinario, con un costo financiero razonable.

Las personas que adquieren los vehículos, preferentemente nuevos y/o un año anterior al de la fecha de negociación, pasan a constituirse como Fideicomitentes Adherentes al Fideicomiso Mercantil, quienes adquieren obligaciones civiles y económicas, determinadas en el Contrato de Fideicomiso que se genera para el efecto en los pagarés cedidos en su favor y las previstas en los Contratos de Comodato Precario<sup>3</sup>.

### **1.6. Objeto del contrato en la Corporación CFC.S.A.**

El objetivo de la Fideicomitente es constituir el fideicomiso con la finalidad de:

- I. Que las obligaciones contenidas en la cartera derivada de las ventas de vehículos que sea cedida por el concesionario a la fideicomitente contando con garantías idóneas.
- II. Que en el desarrollo del objetivo del contrato, a su vez, todos y cada uno de los adquirientes de vehículos, vayan incorporándose paulatinamente al presente fideicomiso mercantil de garantía, como Fideicomitentes Adherentes, mediante la suscripción del Contrato de Adhesión correspondiente y el aporte del vehículo que la Fideicomitente les hubiere vendido.
- III. Que los Fideicomitentes Adherentes, de acuerdo a lo expresado en el contrato, se incorporen en el cumplimiento de las obligaciones que los Fideicomitentes Adherentes adeuden al Beneficiario.

---

Nota:

<sup>3</sup> Código Civil: Art. 2097.- El comodato toma el título de precario si el comodante se reserva la facultad de pedir la restitución de la cosa prestada, en cualquier tiempo. Art. 2098.- Se entiende precario cuando no se presta la cosa para un servicio particular, ni se fija tiempo para su restitución. También lo constituye precario la tenencia de una cosa ajena, sin previo contrato y por ignorancia o mera tolerancia del dueño.

- IV. Si los Fideicomitentes Adherentes incurrieran en el no cumplimiento de sus obligaciones, el Beneficiario podrá solicitar la ejecución y realización de las garantías constituidas en virtud de la adhesión del contrato constitutivo de Fideicomiso Mercantil.

**CAPÍTULO II**  
**GENERALIDADES DEL FIDEICOMISO MERCANTIL**

## 2.1. Antecedentes

Los orígenes del fideicomiso mercantil centran sus bases principalmente en Europa y América del Norte, en las cuales se han constituido los primeros modelos de fideicomiso, que sirvieron de base para su aplicación a nivel mundial.

### 2.1.1. El fideicomiso mercantil en Roma

El ciudadano tenía que actuar dentro del régimen legal establecido y debía ceñirse a las formalidades determinadas por la ley, para celebración de todo tipo de contratos.

La ausencia de garantías reales en el derecho civil romano, da lugar al nacimiento de la fiducia como forma de garantía y consistía que “al celebrar un contrato, la parte que se constituía deudora transmitía la propiedad de un bien suyo al acreedor (fiduciario), el cual conservaba tal bien en su poder hasta tanto que el deudor cumpliera su obligación; una vez cumplida esta, le era devuelta la propiedad con todos sus atributos. Era la fiducia cum creditore o fiducia con acreedor, es decir, un pacto accesorio” (Casas, 2004, p.18).

Por lo que las obligaciones del fiduciario eran:

- No disponer del bien confiado en fiducia hasta el vencimiento del plazo dado al deudor y por supuesto el de cuidar el bien para su conservación.
- Restituir el bien, una vez cancelado el crédito.

Otra modalidad de fiducia en el derecho romano era la *fiducia cum amico*, que consistía en “transferir el dominio de un bien a un depositario o mandatario, adquiriendo uno u otro el compromiso de destinar el objeto a la transferencia a una finalidad específica” (Gómez de la Torre, 1998). Identifica a la *fiducia cum amico*, como una especie de comodato.

El *fideicomissum*, considerado como una manifestación más de la fiducia romana, era usado como medio para que el testador pueda favorecer en sus testamentos a sujetos incapacitados de heredar (esclavos, solteros, casados sin hijos, etc.).

La fiducia romana se utilizó como medio de protección de la propiedad dotado de una gran flexibilidad, siendo el éxito de la fiducia, el que el fiduciario cumpla estrictamente con las obligaciones contraídas.

### **2.1.2. El fideicomiso en Inglaterra**

Existe dos derechos en Inglaterra, el *common law* y *la equity*, en consecuencia existía división, entre derechos legales y derechos de equidad.

El régimen de la propiedad inmueble en Inglaterra era el Feudal, cuyos derechos relativos estaban contemplados en el *common law*. El principal problema surgió con los privilegios de la Iglesia, por cuanto para ellos la propiedad no tenía gravámenes tangibles, y es por eso que los señores feudales, buscaron un medio para evitar que los religiosos adquieran más bienes inmuebles, y así nació el Estatuto de Manos Muertas, “Que prohibió a los religiosos adquirir y poseer bienes raíces con base en el hecho de que, al estar en su poder la tierra no cumplía las finalidades que eran propias” (Casas, 2004, p.18). El estatuto también se utilizó para proteger a los caballeros que partían hacia las cruzadas y transferían los bienes a una persona de su confianza, en beneficio final para su esposa e hijos, parecido a lo que se “Había hecho en Roma cuando alguien se enrolaba en las Legiones y utilizaba, el *pactum fiduciae cum amico*” (Rodríguez, 2005, p.182).

Sin embargo los religiosos buscaron medios para evadir dicha prohibición, es así que se ingeniaron una institución similar a la fiducia romana y se establece los “uses” que operaban de una manera simple.

La orden religiosa que quería adquirir determinado inmueble conseguía un amigo laico que hiciera la compra respectiva a su propio nombre, pero utilizando dinero suministrado por aquella. El comprador tenía el compromiso y la obligación en conciencia de destinar el inmueble al uso de la orden, la cual entraba a disfrutar de todos los privilegios de propietario, sin tener que soportar los cargos correspondientes toda vez que el único propietario según el *common law* era quien había adquirido el bien de conformidad con sus prescripciones (Casas, 2004, p.19).

Con el tiempo los “Uses” se convierten en una actividad normal en la vida jurídica inglesa, hasta que en 1535 se promulga el Statute of Uses en el cual se determinó que “El usuario seguiría considerándose como verdadero propietario legal” (Casas, 2004, p.19). A tal norma, el Tribunal de Equidad defendió a los “uses” haciendo interpretaciones sutiles y tuvo que variar sus denominaciones (con el fin de no contrariar al estatuto). La institución del “uses” pasó a llamarse *trust* (confianza, en latín fiducia), Trustee (fiduciario o propietario legal) y *cestui que trust* (el que confía o propietario de equidad).

### **2.1.3. El fideicomiso mercantil en Estados Unidos de Norteamérica.**

El trust es una herencia del sistema legal inglés. En Estados Unidos de Norteamérica, se implementa los fiduciarios colectivos, en el cual el trust es administrado por varias personas y se propone a las personas jurídicas como fiduciarios en lugar de las personas naturales; así en 1759, la Delaware General Loan Office organiza una junta permanente de fiduciarios para que más tarde los bancos instituyan los denominados Trust Departments.

Rodríguez (2005), señala:

Que a fines del siglo XVIII a la época contemporánea, la institución se desarrolló rápidamente y destaca la Ley sobre Organización Judicial de 1873 en la cual estableció que las normas de equidad prevalecían sobre las normas de derecho común. Resalta The trust Act de 1893, compilación de la jurisprudencia, siendo la última Trust Act del año 2000. (p.182)

El antecedente directo del fideicomiso moderno latinoamericano es el trust anglosajón.

## **2.2. Naturaleza del Fideicomiso Mercantil**

En Latinoamérica se introdujo la figura por primera vez en Panamá el 6 de enero de 1925 con la Ley Novena (Ley de Alfaro) que prescribía: “*El Fideicomiso es un mandato irrevocable en virtud del cual se transmiten determinados bienes a una persona llamada Fiduciario, para que disponga de ellos conforme lo ordene el que los transmite, llamado fideicomitente, a beneficio de un tercero llamado fideicomisario*”(Villagordoa, 1982, p.25).

De igual manera en México, se dictan las Leyes de Instituciones de Créditos en 1925 y 1926 que siguen la tendencia del mandato irrevocable de la Ley Alfaro para que en 1932 se aprueba la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito la cual adopta la

doctrina del “*patrimonio de afectación*” del francés Pierre Lepaulle, que considera que los bienes objetos del fideicomiso, constituyen un patrimonio destinado a un fin lícito determinado, es decir los bienes que se den en fideicomiso se considerarán afectos al fin a que se destinan.

Como en la mayoría de las formas contractuales existen algunas teorías sobre el fideicomiso mercantil. Algunas sostienen que el fideicomiso mercantil, es un mero negocio fiduciario, por la concurrencia misma de los elementos. Otros sugieren que es un mandato irrevocable indicando que una vez aceptado el encargo sus facultades son irrevocables.

### **2.3. Teoría del patrimonio de afectación.**

Esta teoría es atribuida al francés Pierre Lepaulle, el cual definió al fideicomiso como:

Una afectación de bienes garantizada por la intervención de un sujeto de derechos que tiene la obligación de hacer todo lo que sea razonablemente necesario para realizar esa afectación y que es titular de todos los derechos que le sean útiles para cumplir dicha obligación. Pierre (Como se citó en Villagordoa, 1982, p.25).

Pérez (1990), mantiene que:

Existe la teoría de afectación en la que se afirma que la fiducia es una institución jurídica conformada por un patrimonio independiente de todo sujeto de derecho cuya unidad está constituido por una afectación que es libre dentro de los límites de las leyes vigentes y del orden público. (p.128).

Esta teoría sostiene que los bienes del fideicomiso, constituyen un patrimonio afectado a una finalidad, sin que esto signifique que no exista alguien quien tutele el cumplimiento de esa finalidad.

### **2.4. El fideicomiso en el Ecuador con personalidad jurídica.**

En nuestra legislación, el fideicomiso mercantil, es el titular de los bienes que integran el patrimonio autónomo. El fiduciario ejercerá la personería jurídica y la representación

legal del fideicomiso mercantil, por lo que podrá intervenir con todos los derechos y atribuciones que le correspondan al fideicomiso mercantil como sujeto procesal.<sup>4</sup>

El fideicomiso mercantil ecuatoriano, se caracteriza esencialmente porque los bienes del fideicomiso constituyen un patrimonio distinto a los del constituyente, fiduciario y beneficiario, sin dislocar el sistema jurídico. El patrimonio autónomo esta dotado de personalidad jurídica, cuya representación legal es el fiduciario, que es una administradora de fondos y fideicomisos mercantiles.

La persona jurídica del fideicomiso es quien tiene en su patrimonio esa plena propiedad, sin modificación y sin desmembramiento.

En el Ecuador, desde 1993 a 1998, se aplicó la Teoría Lepaulle en cuanto a tratar al fideicomiso como un patrimonio de afectación, cuya titularidad y dominio estaba en cabeza del fiduciario.

A partir de 1998, el Ecuador se alinea con la visión teórica y práctica propuesta por Lepaulle en 1932, al manejar el concepto de un Patrimonio de Afectación, dotado de personalidad jurídica (patrimonio autónomo) y administrado por el Fiduciario que ejerce la personería jurídica.

La teoría del patrimonio autónomo considera al fideicomiso a la vez como un patrimonio de afectación y autónomo.

González (2000), indica sobre esta teoría:

Sin embargo a la luz de la normativa vigente desde 1998, el fideicomiso mercantil es una modalidad de negocio fiduciario que requiere de un contrato el cual perfeccionado que fuere, determina la existencia de un patrimonio autónomo y de afectación, administrado por un fiduciario mercantil que es su representante legal. Lo curioso es que nuestra legislación va más allá que

---

Notas:

<sup>4</sup> Art. 119 de la Ley de Mercado de Valores (LMV).- "Titularidad legal del dominio.- El fideicomiso mercantil será el titular de los bienes que integran el patrimonio autónomo. El fiduciario ejercerá la personería jurídica y la representación legal del fideicomiso mercantil, por lo que podrá intervenir con todos los derechos y atribuciones que le correspondan al fideicomiso mercantil como sujeto procesal, bien sea de manera activa o pasiva, ante las autoridades competentes en toda clase de procesos, trámites y actuaciones administrativas o judiciales que deban realizarse para la protección de los bienes que lo integran, así como para exigir el pago de los créditos a favor del fideicomiso y para el logro de las finalidades pretendidas por el constituyente.



cualquier otra y que la doctrina general, porque le da a ese patrimonio autónomo y de afectación personalidad jurídica, determinando que el fideicomiso “sea dueño de si mismo y obligado de sí mismo.

La gran mayoría de las legislaciones conciben al fideicomiso mercantil como unidad económica independiente para fines fiscales, separando los patrimonios del fiduciario y del fideicomiso mercantil más en nuestra legislación el fideicomiso mercantil tiene personalidad jurídica y la titularidad y dominio de los bienes fideicomitados radica en el patrimonio autónomo representado por la fiduciaria que es su representante legal.

#### **2.4.1. Definición y características.**

El fideicomiso mercantil es definido:

Por Roberto González Torre, como “Un contrato comercial cuya finalidad es la de obtener la administración de un bien por parte del fiduciario, o su enajenación para cumplir la finalidad propuesta por el constituyente, bien a su provecho o de un tercero” (Perez, 1990).

Rodríguez (2005), lo define como: “El negocio jurídico en virtud del administre o enajene y con el producto de su actividad cumpla una finalidad establecida por el constituyente, en su favor o en beneficio de un tercero”

Roberto González Torre, manifiesta: “Que la estructura básica del fideicomiso mercantil ecuatoriano se asienta sobre cuatro elementos fundamentales: a) elemento patrimonial, b) elemento psicológico: confianza; c) Elemento teleológico o finalista y d) Elemento de la especialidad o profesionalismo” (González, 2000).

El artículo 1 del Reglamento sobre Negocios Fiduciarios define que: Son negocios fiduciarios el fideicomiso mercantil y el encargo fiduciario, actos de confianza que en su constitución, naturaleza jurídica y efectos se rigen por las disposiciones contempladas en el título XV de la Ley de Mercado de Valores.

El artículo 109 de la Ley de Mercado de Valores (LMV), define al fideicomiso mercantil de la siguiente manera: “Por el contrato de fideicomiso mercantil una o más personas llamadas constituyentes o fideicomitentes transfieren, de manera temporal e irrevocable, la propiedad de bienes muebles o inmuebles corporales o incorporales,

que existen o se espera que existan, a un patrimonio autónomo, dotado de personalidad jurídica para que la sociedad administradora de fondos y fideicomisos, que es su fiduciaria y en tal calidad su representante legal, cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

El patrimonio autónomo, esto es el conjunto de derechos y obligaciones afectados a una finalidad y que se constituye como efecto jurídico del contrato, también se denomina fideicomiso mercantil; así, cada fideicomiso mercantil tendrá una denominación peculiar señalada por el constituyente en el contrato a efectos de distinguirlo de otros que mantenga el fiduciario con ocasión de su actividad.

Cada patrimonio autónomo (fideicomiso mercantil), está dotado de personalidad jurídica, siendo el fiduciario su representante legal, quien ejercerá tales funciones de conformidad con las instrucciones señaladas por el constituyente en el correspondiente contrato.

El patrimonio autónomo (fideicomiso mercantil), no es, ni podrá ser considerado como una sociedad civil o mercantil, sino únicamente como una ficción jurídica capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones a través del fiduciario, en atención a las instrucciones señaladas en el contrato.”

El fideicomiso mercantil, es independiente del constituyente, fiduciario y del beneficiario o fideicomisario, así como de otros fideicomisos el cual por mandato legal tiene personalidad jurídica. En legislaciones de Argentina<sup>5</sup>, Costa Rica<sup>6</sup>, Colombia<sup>7</sup>, el constituyente transfiere sus bienes al fiduciario, para que este cumplan con la finalidad, tienen la obligación de no confundir los patrimonios del fideicomiso y la fiduciaria, pero el fideicomiso mercantil no es considerado un patrimonio autónomo con personalidad jurídica.

---

Notas:

<sup>5</sup> Ley 24441 de 1994 (Argentina), Artículo 1: “Habrá fideicomiso cuando una persona (fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato(beneficiario), y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario”.

<sup>6</sup> Art. 633 Código de Comercio (Costa Rica): “Por medio del fideicomiso el fideicomitente transmite al fiduciario la propiedad de bienes o derechos, el fiduciario queda obligado a emplearlos para la realización de fines lícitos y predeterminados en el acto constitutivo”.

<sup>7</sup> Artículo 1226 del Código de Comercio (Colombia): “La fiducia mercantil es un negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario. Una persona puede ser al mismo tiempo fiduciante y beneficiario. Sólo los establecimientos de crédito y las sociedades fiduciarias, especialmente autorizados por la Superintendencia Bancaria, podrán tener la calidad de fiduciarios”.

El representante legal del fideicomiso mercantil ecuatoriano, es el fiduciario que siempre será una sociedad administradora de fondos y fideicomisos mercantiles debidamente calificada por la Superintendencia de Bancos. En la legislación peruana puede desempeñarse como fiduciarios las compañías de seguro, y las empresas de servicios fiduciarios.<sup>8</sup>

En Bolivia las entidades financieras bancarias pueden ejercer comisiones de confianza y operaciones de fideicomiso.<sup>9</sup> El Código de Comercio de Costa Rica dispone que cualquier persona física o jurídica pueda ser fiduciaria.<sup>10</sup> Similar disposición existe en Panamá<sup>11</sup>.

Los constituyentes del fideicomiso, pueden ser personas de derecho privado o personas de derecho público.

Siempre persigue una finalidad el fideicomiso mercantil, conforme a las instrucciones del constituyente en el contrato de constitución. El fiduciario no puede ser beneficiario del fideicomiso mercantil.

En nuestra legislación como en Costa Rica<sup>12</sup> y Venezuela<sup>13</sup> se califica el fideicomiso mercantil como un “acto”, en consecuencia, la transferencia de los bienes a título de fideicomiso mercantil no es gratuita ni onerosa<sup>14</sup>, es neutro. Se destaca del art. 113 de la Ley de Mercado de Valores del Ecuador, que no hay transferencia definitiva a ningún título sino que es una mera transferencia instrumental con el fin de cumplir el mandato del fideicomiso mercantil. En otras legislaciones como la colombiana y brasileña, es calificada como un negocio jurídico; en Argentina como un contrato. En Perú, se

---

Notas:

<sup>8</sup> Art. 242 Ley General del Sistema Financiera y del Sistema de Seguros (Perú).

<sup>9</sup> Art. 39 numeral 14 de la Ley 1488 de 14 de abril de 1993 (Bolivia).

<sup>10</sup> Art. 637 Código de Comercio de Costa Rica: “Puede ser fiduciario cualquier persona física o jurídica, capaz de adquirir derechos y contraer obligaciones...”.

<sup>11</sup> Decreto ejecutivo 16 de 1984 (3 de octubre), Art. 2º: Para la aplicación del presente reglamento, se entiende por: a) Fideicomiso: Acto jurídico en virtud del cual una persona llamada fideicomitente transfiere bienes a una persona llamada fiduciario para que los administre o disponga de ellos en favor de un fideicomisario o beneficiario, que puede ser el propio fideicomitente. b) Fideicomitente: Persona natural o jurídica que constituye el fideicomiso. c) Fiduciario: Persona natural o jurídica a quien se transfieren los bienes para que ejecute la voluntad del fideicomitente....”.

<sup>12</sup> Art. 663 Código de Comercio Costa Rica.

<sup>13</sup> Ley de fideicomisos (1956) Venezuela, Art. 1º: “El fideicomiso es una relación jurídica por la cual una persona llamada fideicomitente transfiere uno o más bienes a otra persona llamada fiduciario, que se obliga a utilizarlo en favor de aquél o de un tercero llamado beneficiario”.

<sup>14</sup> Art. 113 Ley de Mercado de Valores: “De la transferencia a título de fideicomiso mercantil.- La transferencia a título de fideicomiso mercantil no es onerosa ni gratuita ya que la misma no determina un provecho económico ni para el constituyente ni para el fiduciario y se da como medio necesario para que este último pueda cumplir con las finalidades determinadas por el constituyente en el contrato...”.

habla de una relación jurídica. Aunque por la naturaleza del fideicomiso mercantil, es necesario que exista un contrato solemne para su existencia.

El objeto del fideicomiso en Ecuador, está descrito en la Ley como “*dineros, valores u otros bienes*” muebles, inmuebles, corporales como incorporales.

En Colombia, está descrito como bienes especificados.

El fideicomiso, está sometido a un plazo determinable, fijo o hasta el cumplimiento del objetivo del fideicomiso.<sup>15</sup> Norma similar en la legislación colombiana<sup>16</sup>.

Los beneficiarios, no son acreedores del fiduciario, mientras obre correctamente, sino que tiene únicamente derechos sobre el fideicomiso.

Por falta de fiduciario, no caduca el fideicomiso mercantil.

El fideicomiso mercantil ecuatoriano, puede ser un sujeto de derechos y obligaciones, representado por la fiduciaria.

En nuestra legislación como en Panamá<sup>17</sup> y en la mayoría de legislaciones sólo se acepta fideicomisos expresos y escritos<sup>18</sup>.

El fideicomiso, puede tener un domicilio, una nacionalidad, distintos del constituyente, del fiduciario y de los beneficiarios.

Las pérdidas que sufiere el fideicomiso, son asumidas por el fiduciario, si fuere éste negligente en su encargo.

Está prohibido al fiduciario otorgar garantías sobre beneficios o rendimientos.

---

Notas:

<sup>15</sup> Art. 110 Ley de Mercado de Valores. “...El fideicomiso mercantil tendrá un plazo de vigencia o, podrá subsistir hasta el cumplimiento de la finalidad prevista o de una condición...”.

<sup>16</sup> Ley 80 de 1993 —Estatuto General de Contratación Pública y en sus decretos reglamentarios 2681 de 1993, 679 de 1994 y 1550 de 1995, 2: “Los contratos de fiducia pública y encargo fiduciario deben tener un objeto y un plazo precisamente determinados...”.

<sup>17</sup> Ley 1 de 5 de enero de 1984: (Panamá), Art. 4º: “La voluntad de constituir el fideicomiso deberá declararse expresamente y por escrito. En consecuencia, no valdrán como fideicomisos los verbales, presuntos o implícitos”.

<sup>18</sup> Art. 110 Ley de Mercado de Valores (Ecuador).- Naturaleza y vigencia del contrato.- El fideicomiso mercantil deberá constituirse mediante instrumento público abierto. Cuando al patrimonio del fideicomiso mercantil se aporten bienes inmuebles u otros para los cuales la ley exija la solemnidad de escritura pública, se cumplirá con este requisito.

Los impuestos que genere el fideicomiso mercantil, están a cargo del fiduciario mismo, pero el sujeto pasivo es el patrimonio autónomo, es decir el fideicomiso mercantil. En Colombia los partícipes son sujetos pasivos solidariamente; y existe un régimen impositivo discriminado (Poveda, n.d.).

La no revocabilidad del fideicomiso, aunque la tenencia en manos del fiduciario sea temporal en virtud de que se cumpla la finalidad, plazo o condición de los bienes fideicomitados. Salvo cuando se prueba perjuicio a terceros en la constitución del mismo.

Existe la no delegabilidad del fideicomiso. Esta característica viene dada en virtud de la confianza y por la naturaleza del contrato.

La remunerabilidad, “Es una característica del fideicomiso ecuatoriano. Por lo general en la mayoría de las legislaciones en Latinoamérica el fideicomiso es remunerado, aunque puede ser regulado mediante tarifas como lo hace Colombia” (Poveda, n.d.).

El fiduciario en cumplimiento del fideicomiso mercantil, puede transferir bienes, sea para constituir nuevos fideicomisos mercantiles para incrementar el patrimonio de otros ya existentes, administrado por él mismo o por otro fiduciario.

El fiduciario que incumpla las cláusulas del acto de constitución, recibe como sanción la suspensión de la autorización para ejercer como administrador.

Cabe destacar, que si bien en el fideicomiso mercantil y el encargo fiduciario<sup>19</sup>, se presentan los mismos elementos subjetivos, la diferencia es que en el primero existe transferencia de bienes de parte del constituyente a un patrimonio autónomo, denominado fideicomiso mercantil; y, en el segundo no existe transferencia de dominio de los bienes, sino únicamente se los destina al cumplimiento de finalidades instituidas de manera irrevocable al fiduciario quien tiene la obligación de mantenerlos separados de sus propios bienes. Además en nuestra legislación es prohibido que existan fideicomisos mercantiles y encargos fiduciarios secretos.<sup>20</sup>

---

Notas:

<sup>19</sup> Art. 18 Reglamento de Negocios Fiduciarios, Resolución del Consejo Nacional de Valores No. 4, publicada en el Registro Oficial 321 de 8 de Mayo del 2001. Por su finalidad los encargos fiduciarios pueden ser de “gestión, inversión, tenencia o guarda y enajenación.”

<sup>20</sup> Art. 114 Ley de Mercado de Valores.

#### 2.4.2. El fideicomiso mercantil como contrato.

Autores como González (2000), Lascales (2003), Gómez de la Torre (1998), señalan como características del contrato del fideicomiso mercantil lo siguiente:

**Solemne:** Porque requiere de instrumento público, de constar por escrito y con las formalidades exigidas por la ley, sería un contrato inexistente.

**Bilateral:** En virtud de las obligaciones recíprocas generadas por el contrato de fideicomiso del constituyente y fiduciario.

**Conmutativo:** Es consecuencia de la producción de obligaciones conocidas y asumidas por las partes en el contrato de constitución del fideicomiso mercantil conforme a las indicaciones del constituyente.

**Principal:** El contrato de fideicomiso mercantil no necesita de un antecedente o contrato previo para su existencia y validez.

**Típico o nominado:** Por cuanto el fideicomiso tiene una regulación legal específica que rigen su constitución, efectos y obligaciones.

**Oneroso:** Las cargas recíprocas que reciben las partes obligadas y por cuanto uno de los fines del fideicomiso mercantil es el lograr una utilidad para los contratantes. No debe confundirse la onerosidad del contrato con la transferencia fiduciaria, porque esta no es ni gratuita ni onerosa.

**De tracto sucesivo:** Supone una serie sucesiva de acciones que tiene que desarrollar el fiduciario para conseguir las finalidades del fideicomiso mercantil.

**Intuitu personae:** Guarda relación con la confianza que genera la celebración del contrato del fideicomiso mercantil. La persona obligada, la fiduciaria, para cumplir las finalidades del fideicomiso mercantil tiene sus cualidades morales, éticas, profesionalismo, solvencia económica y demás atribuciones que en virtud de la confianza deposita el constituyente ante la fiduciaria.

### 2.4.3. Sujetos del fideicomiso mercantil.

**El fideicomitente, constituyente:** es la persona natural o jurídica que tiene capacidad para disponer de sus bienes y derechos, es el sujeto que transfiere sus bienes al patrimonio autónomo cuyo administrador y representante legal, es el fiduciario quien es la persona que merece confianza, con el propósito de que se cumpla una finalidad a favor de un beneficiario designado por el fideicomitente pudiendo ser el mismo.<sup>21</sup>

**El Fiduciario:** en nuestra legislación, es una sociedad administradora de fondos y fideicomisos, que tiene la calidad de representante legal del fideicomiso mercantil, quien ejercerá tales funciones de conformidad con las instrucciones señaladas por el constituyente en el correspondiente contrato. Esto implica que el fiduciario es un ente profesional, que busca lograr los encargos fiduciarios del fideicomitente. Los bienes transferidos al fideicomiso mercantil no se confunden con el patrimonio del fiduciario, sino que forman un patrimonio autónomo distinto del fiduciario.<sup>22</sup>

**El Fideicomisario o Beneficiario:** es el destinatario de la finalidad perseguida al momento de la celebración del contrato de fideicomiso mercantil, que puede coincidir con el fideicomitente.<sup>23</sup>

## 2.5. Derechos y obligaciones de los sujetos contractuales.

### 2.5.1. Derechos del Fideicomitente o constituyente.

El artículo 126 de la Ley de Mercado de Valores, señala los siguientes derechos del constituyente:

*“Art. 126.- Derechos del constituyente.- Son derechos del constituyente del fideicomiso mercantil:*

- a) Los que conste en el contrato;*
- b) Exigir al fiduciario el cumplimiento de las finalidades establecidas en el contrato de fideicomiso mercantil;*
- c) Exigir al fiduciario la rendición de cuentas, con sujeción a lo dispuesto en esta Ley y a las normas de carácter general que imparta C.N.V., sobre la actividad fiduciaria y las*

---

Notas:

<sup>21</sup> Art. 115 de la Ley de Mercado de Valores.

<sup>22</sup> Art. 109 de la Ley de Mercado de Valores.

<sup>23</sup> Art. 116 de la Ley de Mercado de Valores.

*previstas en las cláusulas contractuales; y,*

- d) *Ejercer acciones de responsabilidad civil o penal a la que hubiere lugar, en contra del fiduciario por dolo, culpa leve en el desempeño de su gestión”.*

Otros derechos que tiene el constituyente a la luz del artículo 120 de la Ley de Mercado de Valores son:

- Designar al fiduciario y al fideicomisario.
- Nombrar sustituto del fiduciario conforme a la Ley.
- Pedir y obtener la restitución de los bienes fideicomitidos, ante la falla o cumplimiento de la condición prevista en el contrato de fideicomiso mercantil.
- Derecho a exigir remanentes en los casos que sea posible.

### **2.5.2. Obligaciones del fideicomitente o constituyente.**

Son obligaciones del Constituyente:

- a) Transferir la propiedad de los bienes objeto del fideicomiso al patrimonio autónomo.
- b) Remunerar a la fiduciaria, conforme a lo estipulado en el contrato de fideicomiso.
- c) Cumplir las demás obligaciones que señale el contrato.

### **2.5.3. Derechos del fiduciario.**

Los derechos del fiduciario son:

- a) Ejercer la representación legal del fideicomiso mercantil.<sup>24</sup>
- b) Ejercer la gestión del fideicomiso conforme a la Ley y al contrato.
- c) Percibir la remuneración estipulada en el contrato.<sup>25</sup>
- d) Renunciar a su cargo si la remuneración pactada no es cancelada o si el beneficiario no puede o se niega a recibir los beneficios bajo las condiciones contractuales, salvo que se hubiere pactado pago por consignación a costa siempre del constituyente.<sup>26</sup>
- e) Ejercer las demás atribuciones conforme al contrato.

---

Notas:

<sup>24</sup> Art. 109 Ley de Mercado de Valores.

<sup>25</sup> Art. 132 Ley de Mercado de Valores.

<sup>26</sup> Art. 131 Ley de Mercado de Valores.



#### 2.5.4. Obligaciones del fiduciario.

Son obligaciones del fiduciario:

- a) Responder hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión.<sup>27</sup>
- b) Rendir cuentas comprobadas de sus actuaciones.<sup>28</sup>
- c) Entregar al fideicomisario los frutos y rendimientos del fideicomiso.
- d) Responder de forma solidaria con el fideicomiso mercantil por el incumplimiento de deberes formales que como agente de retención y percepción le corresponda al Fideicomiso mercantil.<sup>29</sup>

El artículo 103 de la Ley de Mercado Valores señala como obligaciones, que se complementan a las ya señaladas, lo siguiente:

- a) “Administrar prudente y diligentemente los bienes transferidos en fideicomiso mercantil, y los bienes administrados a través del encargo fiduciario, pudiendo celebrar todos los actos y contratos necesarios para la consecución de las finalidades instituidas por el constituyente;
- b) Mantener el fideicomiso mercantil y encargo fiduciario separado de su propio patrimonio y de los demás fideicomisos mercantiles y encargos fiduciarios que mantenga, llevando para el efecto una contabilidad independiente para cada uno de éstos;
- c) La contabilidad del fideicomiso mercantil y de los encargos fiduciarios deberá reflejar la finalidad pretendida por el constituyente y se sujetarán a los principios de contabilidad generalmente aceptados;
- d) Rendir cuentas de su gestión, al constituyente o al beneficiario, conforme a lo que prevea el contrato y con la periodicidad establecida en el mismo y, a falta de estipulación la rendición de cuentas se la realizará en forma trimestral;
- e) Transferir los bienes a quien corresponda, una vez terminado el contrato de

---

Notas:

<sup>27</sup>Art. 125 LMV. “...El fiduciario responde hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión, que es de medio y no de resultado; esto es, que su responsabilidad es actuar de manera diligente y profesional a fin de cumplir con las instrucciones determinadas por el constituyente con miras a tratar de que las finalidades pretendidas se cumplan.”

<sup>28</sup> Art. 128 LMV. “De la rendición de cuentas.-La rendición de cuentas es indelegable a terceras personas u órganos del fideicomiso, por lo que corresponde al fiduciario rendir las cuentas comprobadas de sus actuaciones. Es a la sociedad administradora de fondos y fideicomisos a quien le compete demostrar su cumplimiento en la labor ejecutada, de acuerdo con lo dispuesto en el contrato constituido y las normas de carácter general que determine el C.N.V.

<sup>29</sup> Art. 135 LMV. Responsabilidad tributaria. (...)El fiduciario será responsable solidario con el fideicomiso mercantil por el incumplimiento de deberes formales que como agente de retención y percepción le corresponda al fideicomiso

fideicomiso;

- f) Terminar el contrato de fideicomiso mercantil o el encargo fiduciario, por el cumplimiento de las causales y efectos previstos en el contrato; y,
- g) Informar a la Superintendencia de Compañías en la forma y periodicidad que mediante norma de carácter general determine el C.N.V.”<sup>30</sup>

#### **2.5.5. Derechos del Beneficiario.**

El art. 127 de la LMV, señala los siguientes derechos de los beneficiarios:

- a) “Los que consten en el contrato;
- b) Exigir al fiduciario el cumplimiento de las finalidades establecidas en el contrato de fideicomiso mercantil;
- c) Exigir al fiduciario la rendición de cuentas, con sujeción a lo dispuesto en esta Ley y a las normas de carácter general que imparta el C.N.V., sobre la actividad fiduciaria y las previstas en las cláusulas contractuales;
- d) Ejercer las acciones de responsabilidad civil o penal a que hubiere lugar, en contra del fiduciario por dolo, culpa grave o culpa leve en el desempeño de su gestión;
- e) Impugnar los actos de disposición de bienes del fideicomiso mercantil realizados por el fiduciario en contra de las instrucciones y finalidades del fideicomiso mercantil, dentro de los términos establecidos en la Ley; y,
- f) Solicitar la sustitución del fiduciario, por las causales previstas en el contrato, así como en los casos de dolo o culpa leve en los que haya incurrido el fiduciario, conforme conste de sentencia ejecutoriada o laudo arbitral y, en el caso de disolución o liquidación de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos”.

Además de los derechos del beneficiario señalados en el artículo citado, también tiene derecho a percibir los frutos y los rendimientos del fideicomiso mercantil y ejercer todas las atribuciones estipuladas en el contrato de fideicomiso mercantil. Debo indicar que es importante que en el contrato de constitución del fideicomiso mercantil se estipule situaciones como la quiebra, disolución o liquidación de la fiduciaria; fusiones, negocios

---

Nota:

<sup>30</sup> Art. 130 Ley de Mercado de Valores. “Remisión de información a la Superintendencia de compañías.- Los aspectos contables y financieros de la rendición comprobada de cuentas deben guardar armonía con la información que tiene que presentar el fiduciario a la Superintendencia de Compañías, respecto de aquellas situaciones que afecten de manera importante el estado general del fideicomiso mercantil o encargo fiduciario y los correctivos a las medidas que se adoptarán para continuar el curso normal del fideicomiso mercantil o encargo fiduciario...”.

vinculados, sanciones sobre el incumplimiento de las obligaciones de la administradora de fondos, etc.

#### **2.5.6. Obligaciones del Beneficiario.**

Son obligaciones del beneficiario:

- a) El pago de remuneración al fiduciario, en forma subsidiaria

Al respecto, Batiza (Como se citó en Gómez, 1998) dice:

Pago de honorario y gastos. La única obligación que se impone al fideicomisario, en forma subsidiaria, puesto que corresponde en primer término al fideicomitente o a sus causahabientes, consiste en pagar a la institución fiduciaria las compensaciones estipuladas a su favor. En forma también subsidiaria, el fideicomisario debe rembolsar los gastos que el fiduciario hubiere hecho en la administración del fideicomiso”.

- b) La restitución del bien, si llegare a estar en su poder.

#### **2.6. Clasificación del fideicomiso mercantil.**

A los negocios fiduciarios y fideicomisos mercantiles, en la práctica del mundo de los negocios, les han dado ciertas nominaciones y los promocionan como verdaderos productos financieros. La denominación y clasificación de los fideicomisos no obedece a criterios uniformes.

(Rodríguez, 2005) señala ciertos criterios de clasificación, entre estos, el criterio de la función económica en los que se distinguen los fideicomisos de administración, inversión, garantía y titularización de activos. Otro criterio utilizado es la naturaleza del bien objeto del negocio y del servicio, que presta la fiduciaria, como son los fideicomisos inmobiliarios e inversión. Por la naturaleza del fideicomitente, se clasifica en fideicomiso público en donde el constituyente es una entidad estatal en contraposición al fideicomiso privado cuyo fideicomitente son particulares.

En nuestra legislación, el Consejo Nacional de Valores mediante resolución No. 4 expide el Reglamento sobre Negocios Fiduciarios, en el art.17 clasifica a los fideicomisos mercantiles en: fideicomisos de garantía, administración, inmobiliaria y de inversión.

Esta clasificación no es taxativa, por lo que puede haber otras modalidades de fideicomisos mercantiles según lo estipulen los contratos, así por ejemplo, el fideicomisos en garantía de títulos de valores, en virtud del cual el fideicomitente transfiere títulos valores constituyendo el fideicomiso mercantil, para que el fiduciario los administre, cobrando sus rendimientos si los hubiere e incorporando al fideicomiso tales réditos, a efectos de que dicho patrimonio autónomo sirva de medio de caución de créditos otorgados al fideicomitente por un acreedor.

El fideicomiso en garantía de flujo de caja, es una modalidad del fideicomiso en garantía en virtud del cual *“el fideicomitente transfiere en fideicomiso al fiduciario el derecho de percepción del precio o crédito por cobrar, para lo cual deberá ceder los derechos que emanan del correspondiente contrato de venta a plazo y, sucesivamente, las facturas de cada una de las ventas que se vayan dando durante la vigencia del fideicomiso, todo con base a cada uno de los contratos seleccionados y cuyos derechos han sido cedidos en fideicomiso”*. El fideicomiso mercantil es usado también como forma de garantizar y asegurar el cumplimiento de los contratos.

**Fideicomiso Público.-** Es una modalidad de fideicomiso mercantil, en el cual existe la posibilidad que una entidad de derecho público pueda celebrar contratos de fideicomiso mercantil (también pueden constituir encargos fiduciarios), para obtener un provecho propio o un tercero designado por la entidad.

El art. 115 de la Ley de Mercado de Valores, dispone que las instituciones del sector público puedan ser constituyentes de un fideicomiso mercantil, siempre y cuando se sujeten al reglamento especial que para el efecto expedirá el Consejo Nacional de Valores.

El art. 116 LMV, posibilita que una entidad de derecho público financiero o de derecho público no financiero, pueda ser beneficiario de un fideicomiso mercantil o un encargo fiduciario.

González (2000), indica “Que en nuestro país existe una tendencia a pensar que un fideicomiso es público en función de la calidad pública o privada de su fiduciario; lo cual tampoco es correcto porque la calificación de público de da con relación al constituyente”.

Su apreciación es la correcta a la cual concuerdo plenamente, la calificación de fideicomiso mercantil público la dan los constituyentes que tienen que ser personas jurídicas de derecho público nacional o extranjera. Es decir lo que define que un fideicomiso mercantil sea público o privado, es la calidad del sujeto que aporta y constituye el fideicomiso sin depender del objeto del contrato del fideicomiso.

Igual teoría sostengo en los fideicomisos mercantiles mixtos, que es la calidad de sus constituyentes y sus aportaciones en la constitución del fideicomiso mercantil que determina si un fideicomiso mercantil es mixto o no. Para que el fideicomiso mercantil sea mixto los constituyentes, adherentes tienen que ser personas naturales o jurídicas tanto de derecho público como privado, sin importar el objeto del contrato de constitución.

## **2.7. Titularización De Activos**

El fideicomiso mercantil, es un instrumento jurídico para lograr la titularización de activos. La titularización para el autor colombiano Varón (2013), es:

Una operación jurídica compleja que tiene por finalidad la movilización de diversas clases de activos mediante la emisión y colocación de nuevos títulos (llamados títulos movilizados) representativos de derechos sobre activos objeto de movilización y el cumplimiento oportuno de las prestaciones incorporadas en los valores emitidos con ocasión del proceso.

El Art. 138 de la Ley de Mercado de Valores señala que la titularización:

Es el proceso mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo. Los valores que se emitan como consecuencia de procesos de titularización constituyen valores en los términos de la presente Ley. No se podrán promocionar o realizar ofertas públicas de derechos fiduciarios

sin haber cumplido previamente los requisitos establecidos por esta Ley para los procesos de titularización.

Los activos susceptibles de titularización de conformidad con el art. 143 de la L.M.V. son:

- a) Valores representativos de deuda pública;
- b) Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores;
- c) Cartera de crédito;
- d) Activos y proyectos inmobiliarios; y,
- e) Activos o proyectos susceptibles de generar flujos futuros determinables con base en estadísticas de los últimos tres años o en proyecciones de por lo menos tres años consecutivos, según corresponda.

Es decir que la titularización de activos, es el proceso que consiste en la emisión de títulos susceptibles de ser colocados y negociados en el mercado bursátil, los cuales representan derechos sobre activos que existen o se espera que existan, a los cuales se tiene una expectativa de percibir algún rédito económico. El agente de manejo<sup>31</sup> es el representante legal del fideicomiso mercantil con fines de titularización.

La titularización, es un mecanismo jurídico y financiero de desintermediación entre las sociedades y empresarios, presenta nuevas oportunidades para las distintas inversiones, llegando a permitir el desarrollo de proyectos inmobiliarios, un mejoramiento de la posición financiera del originador<sup>32</sup> y beneficios económicos a los inversionistas que adquieren e invierten en valores emitidos como consecuencia de procesos de titularización.

---

Notas:

<sup>31</sup> Es una sociedad administradora de fondos y fideicomisos según el art. 139 Ley de Mercado de Valores.

<sup>32</sup> Es el propietario de activos o derechos sobre flujos susceptibles de ser titularizados

**CAPÍTULO III**  
**ANÁLISIS FINANCIERO DE LA CORPORACIÓN CFC S.A.**

### **3.1. Aplicación del fideicomiso mercantil en la Corporación CFC S.A.**

Según la Ley de Mercado de Valores, se entiende por Fideicomiso Mercantil, al contrato por medio del cual una o mas personas llamadas constituyentes transfieren de manera temporal e irrevocable, la propiedad de bienes muebles o inmuebles corporales o incorporales, que existen o que se espera que existan, a un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica para que la sociedad administradora de fondos y fideicomisos, que es su fiduciaria y en tal calidad su representante legal, cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien a favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

Es así, que la Fiduciaria CFC S.A procede a través de un contrato de *Fideicomiso Mercantil* denominado *Fideicomiso CFC TF-G-01-03-02-020*.<sup>33</sup>

La *Fideicomitente*, en el presente caso recibe la cartera originada en las ventas de vehículos a crédito, que realice en concesionarios autorizados, instrumentada en pagarés suscritos a favor del concesionario; todo, conforme a las normas legales previstas para su aceptación y perfeccionamiento.

Con la finalidad de que las obligaciones contenidas en la cartera cedida a la Fideicomitente, cuenten con garantías idóneas.

### **3.2. Cobertura del mercado**

Con la finalidad de cumplir con su naturaleza la Corporación CFC S.A, de acuerdo a sus facultades legales mantiene una cobertura a nivel nacional contando para el efecto con oficinas que se representan en el siguiente mapa:

---

Nota:

<sup>33</sup>El código descrito aquí se refiere a un contrato de fideicomiso, donde utilizamos una codificación para identificarlo de los demás.





Figura 1. Ubicación geográfica de las agencias de la Corporación CFC S.A en el Ecuador  
Fuente: Archivo de la Corporación CFC S.A.

### 3.3. Procedimiento del contrato de adhesión al fideicomiso mercantil.

1. Fideicomitentes Adherentes: Son las personas naturales o jurídicas que compran un vehículo en un concesionario autorizado, cuyo crédito es cedido a la *Fideicomitente* y que se incorporarán como parte de este contrato mediante la firma, ya sea personalmente a través de su concesionario-apoderado, del respectivo contrato de adhesión con la finalidad de que el Beneficiario pueda solicitar la ejecución y realización de la garantía, así constituida en los términos pactados en el contrato constitutivo del *FIDEICOMISO CFC TF-G-01-03-02-020*, y en el respectivo contrato de adhesión.
2. Beneficiario: Es la compañía "CFC S.A.", en cuyo favor se constituye el presente fideicomiso.

3. Patrimonio Autónomo: Se entiende por este el conjunto de bienes creados a través del presente instrumento público, así como aquellos bienes, derechos, créditos, obligaciones y contingentes que le son transferidos a título de fideicomiso mercantil o que se integren en desarrollo del contrato. Sin perjuicio de lo anterior, el vehículo aportado por un fideicomitente adherente sirve, para garantizar única y exclusivamente las obligaciones que dicho fideicomitente adherente mantenga con el *Beneficiario*.

4. Bienes: El uso de este término será indistinto, sin importar que se trate de una o varios bienes; por lo que este vocablo se entenderá como la cosa o cosas que se aporta o se aporten en el futuro a este fideicomiso.

5. Concesionario: Es la compañía vendedora del vehículo, que será aportado por cada fideicomitente adherente al fideicomiso que por este acto se constituye, las cuales se encuentran distribuidas y autorizadas a nivel nacional y provincial, previo contrato.

6. Obligaciones De La Fiduciaria: Son única y exclusivamente las determinadas en la Ley de Mercado de Valores. La *Fiduciaria* responde hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión, que es de medio y no de resultado; esto es, que su responsabilidad, es actuar de manera diligente y profesional, a fin de cumplir con las instrucciones determinadas por la *Fideicomitente* con miras a tratar de que las finalidades pretendidas se cumplan.

Cada uno de los *Fideicomitentes Adherentes* se adherirán a este contrato de fideicomiso mercantil con el propósito de *Garantizar* al *Beneficiario* el cumplimiento de las obligaciones representadas y contenidas individualmente, en cada uno de los pagarés cedidos en su favor; de manera que el *Beneficiario* pueda solicitar la ejecución y realización de la garantía constituida en virtud de la adhesión al contrato constitutivo del *FIDEICOMISO CFC TF-G-01-03-02-020*, en los términos pactados en el presente contrato y en el respectivo contrato de adhesión.

En virtud de la suscripción de este contrato, el *Beneficiario* acepta que, en caso de no ser suficiente esta garantía, la *Fiduciaria* no adquiere ninguna responsabilidad, por los saldos insolutos de las deudas garantizadas, a través del presente contrato y sus adhesiones, siendo responsabilidad individual y exclusiva de cada uno de los *Fideicomitentes Adherentes* el pago de los saldos insolutos de las obligaciones por ellos adquiridos en virtud del crédito concedido para la adquisición de los vehículos a ser fideicomitados.

Con los antecedentes expuestos, que además servirán para interpretar este contrato, las partes acuerdan celebrar un Contrato de Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Garantía, documento que es protocolizado ante Notario Público.

La irrevocabilidad pactada por parte de la *Fideicomitente* y de los *Fideicomitentes Adherentes*, se la entiende respecto de la imposibilidad de dejar sin efecto el presente contrato de fideicomiso o la modificación de las instrucciones impartidas, sin el consentimiento expreso de la *Fiduciaria* y del *Beneficiario*.

### **3.4. Ejecución de los fideicomisos en caso de incumplimiento**

#### **3.4.1. Procedimiento de ejecución de la garantía.**

Es el trámite previsto en el presente contrato, para proceder a la venta o la dación en pago del vehículo aportado por el *Fideicomitente Adherente* que incumpla con las obligaciones que mantiene con el *Beneficiario* o las previstas en este contrato o en el contrato de adhesión; procedimiento que se inicia a solicitud del *Beneficiario* y se lleva a cabo de conformidad con lo estipulado en el contrato.

#### **3.4.2. Aviso de incumplimiento**

Es la comunicación mediante la cual la *Fiduciaria*, pone en conocimiento del *Fideicomitente Adherente* moroso la solicitud de ejecución de la garantía formulada por el *Beneficiario*.

#### **3.4.3. Póliza de seguro**

Documento en el constarán los términos de la póliza de seguro contra todo riesgo que cada *Fideicomitente Adherente* deberá contratar para el vehículo aportado por cada uno de ellos, por un valor igual al último avalúo comercial del mismo, designado como titular/Beneficiario de la póliza al *Beneficiario* del presente fideicomiso.

#### **3.4.4. Avalúo**

Cada uno de los documentos que de forma individual, contiene la valoración de los vehículos aportados al *CFC TF-G-01-03-02-020* por los fideicomitentes adherentes que servirá de base para establecer el valor por el que el *Beneficiario*, recibirá en dación en pago

el vehículo aportado por un fideicomitente incumplido en caso de ejecución de la garantía. Valoración que, en el evento del incumplimiento del *Constituyente Adherente* con sus obligaciones de pago para con el *Beneficiario*, o aquellas contractuales establecidas en el presente instrumento o en el Contrato de Adhesión, sea necesario recurrir al procedimiento de ejecución establecido.

Efectuará la Fiduciaria, a través de peritos calificados, para determinar el estado de uso del vehículo dado en Comodato Precario al Constituyente Adherente y su valor comercial o de mercado, que serán los elementos objetivos que servirán de base para la realización de las acciones previstas.

#### **3.4.5. Transferencia del bien por parte de la fideicomitente.**

La *Fideicomitente* transfiere, real y materialmente, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, al *FIDEICOMISO CFC TF-G-01-03-02-020* que por este acto se constituye, y éste así lo acepta la suma de Cincuenta 00/100 dólares de los Estados Unidos de América (USD \$50.00), con la finalidad de constituir el Patrimonio Autónomo.

Consecuentemente y en este mismo acto, la *Fideicomitente* instruye de manera expresa a la Fiduciaria en el sentido de que los fondos entregados a ésta última en la presente fecha, sean utilizados en los gastos de legalización y perfeccionamiento de este contrato.

La *Fideicomitente* manifiesta que los recursos transferidos en este acto, son de su exclusiva propiedad y declara bajo juramento que los dineros que transfiere han sido obtenidos de manera legítima, y en especial que no provienen de ninguna actividad relacionada con el cultivo, fabricación, almacenamiento, transporte o tráfico ilícito de sustancias sicotrópicas o de estupefacientes, que el fideicomiso que constituye por el presente acto no adolece de causa u objeto ilícitos, y que con su constitución no pretende causar perjuicios a terceros.

Así mismo declaran que con la constitución de esta Fiducia no se produce desequilibrio en su patrimonio, que pueda impedir satisfacer las obligaciones contraídas en el pasado, en la medida en que posee otros bienes destinados a atender sus obligaciones.

### **3.5. Análisis financiero del periodo 2011 al 2012.**

Para el respectivo análisis que se efectuó de la Corporación CFC S.A.; se lo dividió en dos secciones, en la primera sección se realizó un análisis Vertical para determinar el grado de comportamiento que tiene cada una de las cuentas financieras, también se ha considerado la realización del análisis Horizontal basado entre los cambios en las cuentas individuales de un período a otro y poder saber el motivo para que ocurra una igualdad, aumento o disminución de los saldos.

La segunda sección consta la respectiva aplicación de los indicadores financieros, que constituyen la forma más común para el presente análisis.

#### **3.5.1. Análisis horizontal y vertical de la Corporación CFC S.A.**

Como mencione anteriormente, la dinámica que se aplicó esta representada por el cambio o movimiento de cada cuenta de un periodo a otro, para poder centrarme en los cambios extraordinarios o más significativos en las variaciones absolutas como relativas de la situación financiera de la Corporación CFC S.A.

Los datos de información son tomados de los Estados Financieros de la Corporación CFC S.A. de los dos periodos correspondientes al 2011 y 2012; tomando como año base de referencia al año 2012 y el año anterior el 2011.

Tabla 1. Análisis vertical - Balance General de la Corporación CFC S.A.

<b>ANÁLISIS VERTICAL</b>				
<b>CORPORACIÓN CFC S.A. - BALANCE GENERAL (USD)</b>				
	<i>Año 2011</i>	<i>Año 2012</i>	<i>ANÁLISIS VERTICAL</i>	
<b>Activo</b>				
<b>Activo Corriente</b>				
Fondos Disponibles	2.472.524,98	2.572.086,18	95,14%	74,79%
Cuentas por cobrar comerciales, neto	139.238,46	115.755,63	4,28%	3,37%
Cuentas por cobrar diversas	33.777,27	12.557,58	0,46%	0,37%
Gastos pagados por anticipado	3.127,49	3.179,07	0,12%	0,09%
<b>Total de activo corriente</b>	<b>2.648.668,20</b>	<b>2.703.578,46</b>	<b>100,00%</b>	<b>78,62%</b>
Inmueble, mobiliario y equipo, neto	724.126,52	676.804,81	92,03%	19,68%
Activo diferido por impuesto a la renta	39.199,05	58.588,67	7,97%	1,70%
<b>Total de activo no Corriente</b>	<b>763.325,57</b>	<b>735.393,48</b>	<b>100,00%</b>	<b>21,38%</b>
<b>Total de activo</b>	<b>3.411.993,77</b>	<b>3.438.971,94</b>		<b>100,00%</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo corriente</b>				
Proporción corriente de arrendamiento financiero	140.357,85	135.641,72	31,15%	3,94%
Tributos por pagar	202.933,70	96.503,21	22,16%	2,81%
Otras cuentas por pagar	125.227,28	72.994,59	16,76%	2,12%
Provisión para contingencias	89.130,64	130.360,00	29,93%	3,79%
<b>Total Pasivo corriente</b>	<b>557.649,46</b>	<b>435.499,52</b>	<b>100,00%</b>	
Arrendamiento financiero	262.723,43	106.164,34	40,71%	3,09%
Ingresos diferidos	40.235,34	44.943,22	17,24%	1,31%
Pasivo diferido por IR	75.913,96	109.653,97	42,05%	3,19%
<b>Total pasivo no Corriente</b>	<b>378.872,73</b>	<b>260.761,53</b>	<b>100,00%</b>	
<b>Total pasivo</b>	<b>936.522,19</b>	<b>696.261,06</b>		<b>20,25%</b>
<b>Patrimonio</b>				
Capital social	792.693,70	792.693,70	28,90%	23,05%
Reserva legal	261.091,81	277.446,72	10,12%	8,07%
Reserva facultativa	53.877,92	179.538,27	6,55%	5,22%
Resultados acumulados	1.367.808,14	1.493.032,20	54,44%	43,42%
<b>Total de patrimonio neto</b>	<b>2.475.471,58</b>	<b>2.742.710,89</b>	<b>100,00%</b>	<b>79,75%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>3.411.993,77</b>	<b>3.438.971,95</b>		<b>100,00%</b>

Fuente: Secretaría de la Corporación CFC S.A.

## Análisis vertical por grupo a la estructura financiera del balance general de la Corporación CFC S.A

Tabla 2. Análisis vertical por grupo de la Corporación CFC S.A.

<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>PASIVO CORRIENTE</b>
<b>78.62%</b>	<b>12.66%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>
	<b>7.59%</b>
<b>21.38%</b>	<b>PATRIMONIO</b>
	<b>79.75%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>
<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Descomposición del activo Corporación CFC S.A AÑO 2012

Tabla 3. Descomposición del activo Corporación CFA SA.

ACTIVOS	VALOR	PORCENTAJE
Activo Corriente	2'703,578.46	78.62%
Activo no Corriente	763,325.57	21.38%
<b>Total Activo</b>	<b>3'438,971.94</b>	<b>100%</b>

Fuente: Realizado por el autor

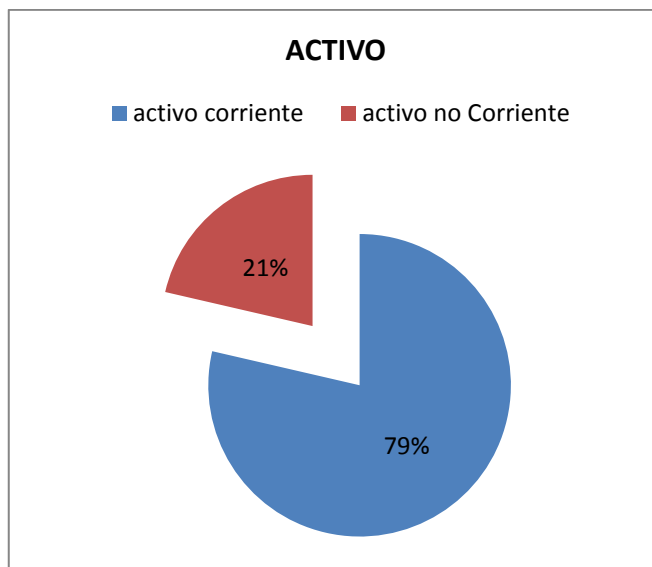


Figura 2. Estadísticas de los activos de la Corporación CFC S.A.  
Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

Al analizar la estructura del Activo Total se puede determinar que en el año 2012 la Corporación CFC S.A, dentro del grupo de sus Activos, los rubros del Activo Corriente tiene una mayor representación con \$2'703,578.46 (78.62%), siendo los Fondos Disponible la cuenta que mantiene un movimiento representativo dentro de sus actividades económicas; en lo que tiene que ver al Activo no Corriente se tiene \$763,325.57 (21.38%), en este grupo el Inmueble, Mobiliario y Equipo Neto con el (19.68%).



**Descomposición del pasivo y patrimonio Corporación CFC S.A**  
**Año 2012**

Tabla 4. Descomposición del pasivo y patrimonio de la Corporación CFA SA.

<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>VALOR</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Pasivo Corriente	435,499.52	12.66%
Pasivo no Corriente	696,261.06	7.59%
Patrimonio	2'742,710.89	79.75%
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>3'438,971.95</b>	<b>100%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

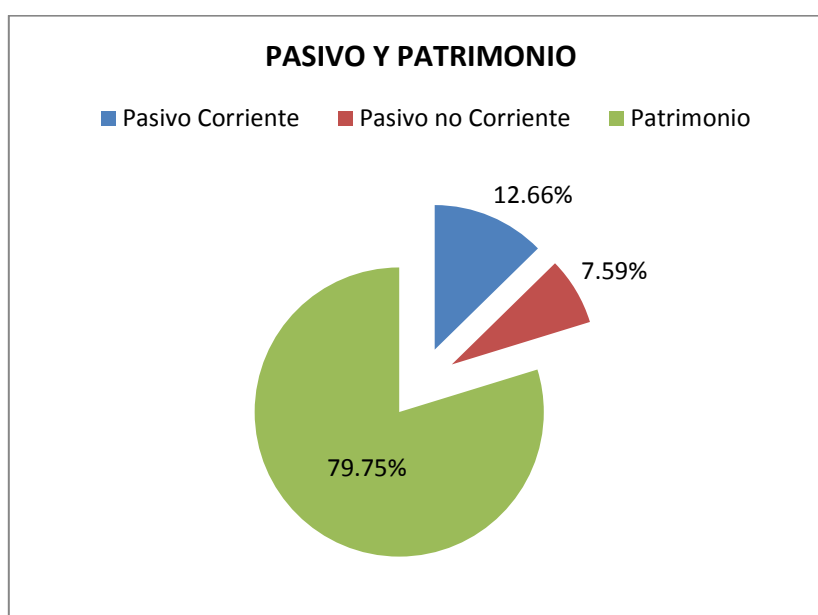


Figura 3. Estadísticas de los pasivos y patrimonio de la Corporación CFC S.A.  
Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

**Interpretación**

La Corporación CFC S.A dentro del grupo de Pasivos Corrientes tiene una representación del \$435,499.52 (12.66%) de sus obligaciones con terceras personas a corto plazo, en lo que tiene que ver con el Pasivo no Corriente que son las deudas que mantienen a largo plazo poseen \$696,261.06 (7.59%), siendo las de Arrendamiento Financiero y el Pasivo Diferido por Impuesto a la Renta las cuentas que poseen mayor significado, en lo que tiene que ver a su patrimonio se obtiene en este periodo un valor de \$2'742,710.89 (79.75%), esto significa que el capital de los accionistas se ha mantenido ya sea por la reserva facultativa que se acumula cada año dependiendo del resultado del ejercicio económico analizado.

## Análisis vertical por rubro a la estructura financiera de la Corporación CFC S.A

### Activo Corriente

#### Descomposición Del Activo Corriente Corporación CFC S.A

Año 2012

Tabla 5. Descomposición del activo corriente de la Corporación CFA S.A.

ACTIVO CORRIENTE	VALOR	PORCENTAJE
Fondos Disponibles	2'572,086.18	74.79%
Cuentas por Cobrar Comerciales, neto	115,755.63	3.37%
Cuentas por Cobrar Diversas	12,557.58	0.37%
Gastos Pagados por anticipado	3,179.07	0.09%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>2'703,578.46</b>	<b>100%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

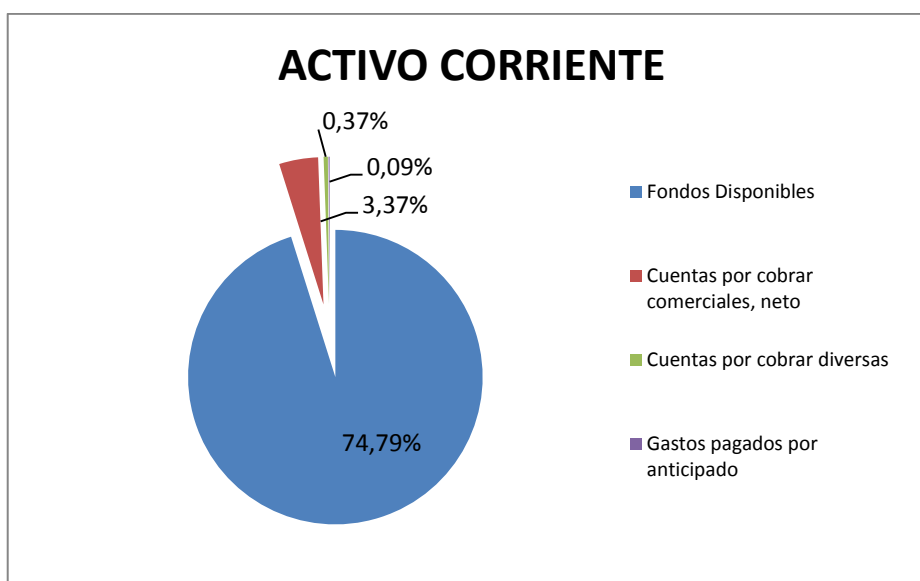


Figura 4. Estadísticas del activo corriente de la Corporación CFC S.A.

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

En la Corporación el Activo Corriente está reflejado principalmente por los Fondos Disponibles con \$2'572,086.18 es decir el 95.14% esta cuenta refleja más al ser la actividad principal de la empresa, así mismo intervienen las Cuentas por Cobrar Comerciales con \$115,755.63 (4.28%), cabe recalcar que estas dos cuentas son las que poseen mayor

importancia dentro del Activo Corriente ya que forman parte de las actividades diarias que realizan con sus clientes y concesionarios del mercado.

### Activo no corriente

#### Descomposición del activo no corriente Corporación CFC S.A

Año 2012

Tabla 6. Descomposición del activo no corriente de la Corporación CFC S.A.

ACTIVO NO CORRIENTE	VALOR	PORCENTAJE
Inmueble, Mobiliario y Equipo neto	676,804.81	92.03%
Activo Diferido por Impuesto a la Renta	58,588.67	7.97%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>735,393.48</b>	<b>100%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

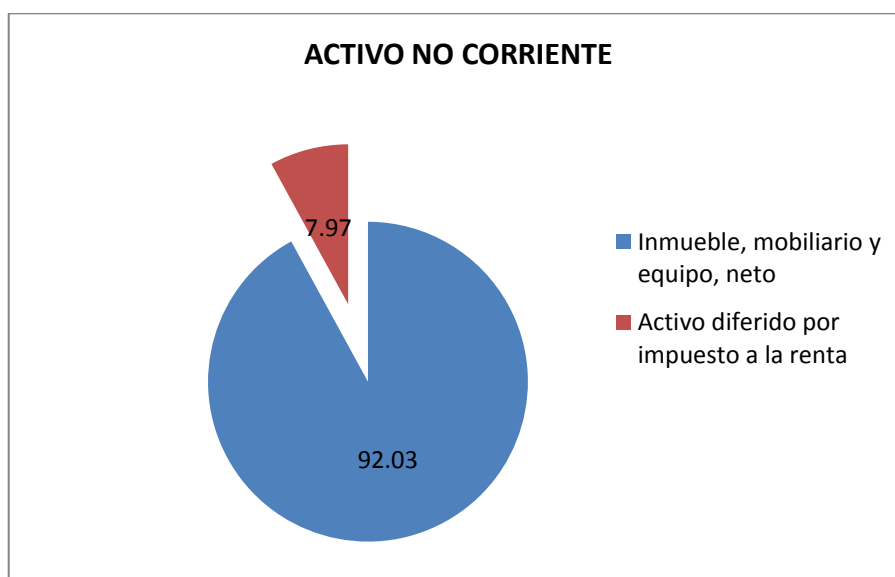


Figura 5. Estadísticas del activo no corriente de la Corporación CFC S.A.

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

El Activo no Corriente de la Corporación CFC S.A consta de dos cuentas en la que los Inmuebles, son la principal ya que se demuestra el Activo Propio de la Empresa en el que cuentan con \$676,804.81 (92.03%), el mismo que le permite a la entidad hacerlos trabajar para que tengan una mayor rotación y puedan generar mejores resultados, así mismo poseen Activos Diferidos por el Impuesto a la Renta el mismo que está con \$58,588.67 (7.97%), valor que representa la diferencia en el impuesto de renta resultante de una

diferencia entre la utilidad contable y fiscal, de esta manera se lo considera un impuesto diferido.

### Pasivo corriente

#### Descomposición del pasivo corriente Corporación CFC S.A

Año 2012

Tabla 7. Descomposición del pasivo corriente de la Corporación CFA SA.

<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>VALOR</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Proporción Corriente de arrendamiento Financiero	135,641.72	31.15%
Tributos a Pagar	96,503.21	22.16%
Otras cuentas por pagar	72,994.59	16.76%
Provisión para contingencias	130,360.00	29.93%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>435,499.52</b>	<b>100%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

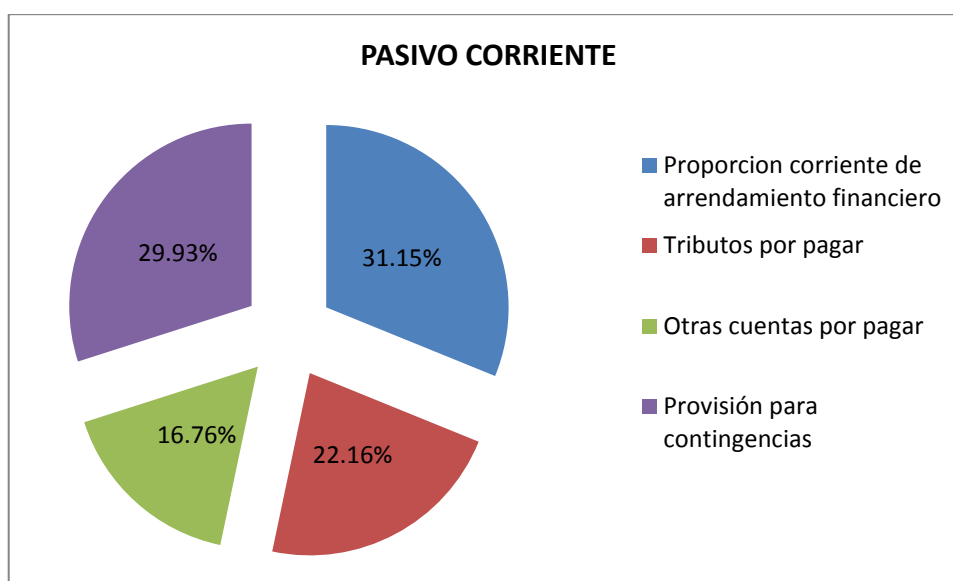


Figura 6. Estadísticas del pasivo corriente de la Corporación CFC S.A.

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

El Pasivo Corriente de la empresa, es decir las cuentas que poseen a corto plazo se han mantenido en montos con muy poca diferencia, por lo tanto la Proporción Corriente de arrendamiento Financiero es de \$135,641.72 (31.15%), los tributos a pagar es de \$96,503.21

(22.16%), Otras cuentas por pagar \$72,994.59 (16.76%) y finalmente la Provisión para contingencias de \$130,360.00 (29.93%); de acuerdo a estos resultados se recomienda a la Corporación tratar de no endeudarse más y cumplir con las obligaciones contraídas.

### Pasivo No Corriente

#### Descomposición del pasivo no corriente Corporación CFC S.A Año 2012

Tabla 8. Descomposición del pasivo no corriente de la Corporación CFA SA.

PASIVO NO CORRIENTE	VALOR	PORCENTAJE
Arrendamiento Financiero	106,164.34	40.71%
Ingresos Diferidos	44,943.22	17.24%
Pasivo Diferido por Impuesto a la Renta	109,653.97	42.05%
<b>Total Pasivo no Corriente</b>	<b>260,761.53</b>	<b>100%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

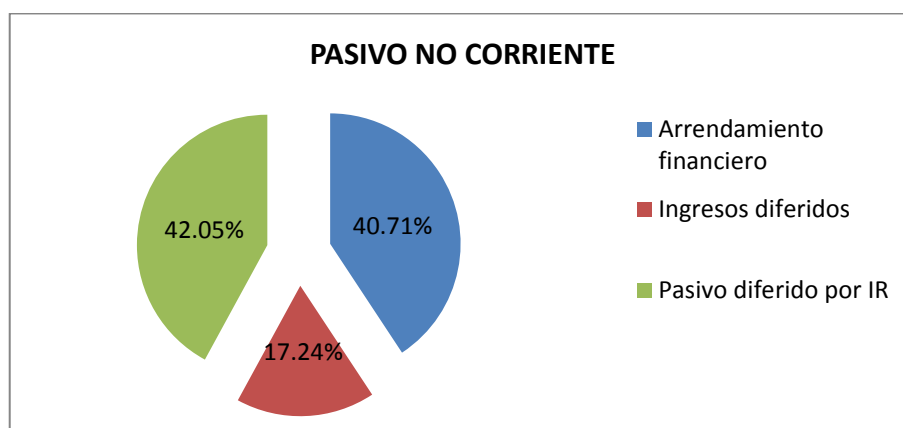


Figura 7. Estadísticas del pasivo no corriente de la Corporación CFC S.A.  
Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

En lo que tiene que ver con el Pasivo no Corriente que tiene la empresa es decir a Largo plazo (mayores a un año) se obtiene el Arrendamiento Financiero por \$106,164.34 (40.71%), Ingresos Diferidos \$44,943.22 (17.24%), Pasivo Diferido por Impuesto a la Renta \$109,653.97 (42.05%); en esta ocasión el Pasivo Diferido es la cuenta con mayor representatividad dentro a lo que tiene que ver con el Pasivo no Corriente.

## Patrimonio

### Descomposición del patrimonio Corporación CFC S.A

Tabla 9. Descomposición del pasivo no corriente de la Corporación CFA SA.

<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>VALOR</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Capital Social	792,693.70	28.90%
Reserva Legal	277,446.72	10.12%
Reserva Facultativa	179,538.27	6.55%
Resultados Acumulados	1'493,032.20	54.44%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>2'742,710.89</b>	<b>100%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

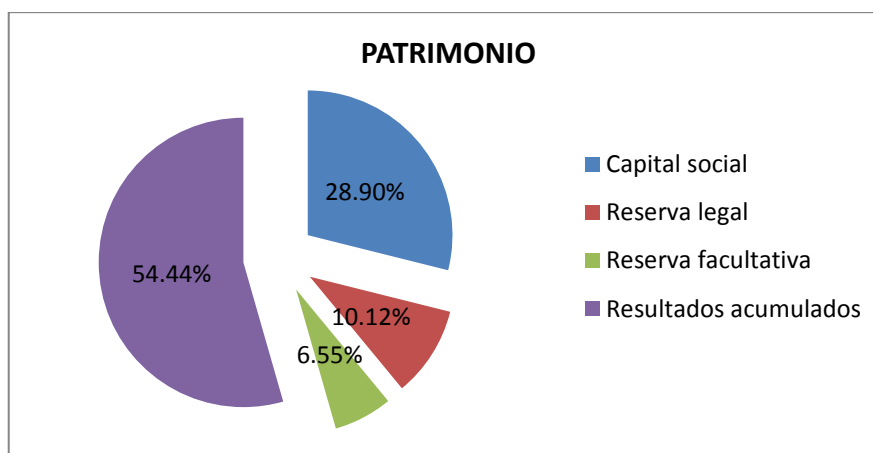


Figura 8. Estadísticas del patrimonio de la Corporación CFC S.A.  
Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

El Patrimonio representa en sí el Capital que posee la empresa que permita sustentar alguna situación económica que se pueda sustentar, así como el grado de financiamiento que se dispone para adquirir una obligación con alguna entidad financiera, a más de todo lo señalado anteriormente también se debe destacar que se toma en cuenta las reservas legales que se maneja dentro de la entidad, las mismas que son autorizadas por los accionistas para incluir un porcentaje en cada reserva, en este caso y de acuerdo al buen funcionamiento que ha tenido la Corporación se demuestra que se ha obtenido un resultado favorable para la empresa es decir una utilidad de \$1'493,032.20 (54.44%), que de seguir con este buen ritmo sus utilidades pueden mejorar.

Tabla 10. Estado de pérdidas y ganancias de la Corporación CFC S.A.

<b>ANÁLISIS VERTICAL</b>			
<b>CORPORACIÓN CFC S.A. - ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (EN USD)</b>			
	<i>Año 2011</i>	<i>Año 2012</i>	<i>ANÁLISIS VERTICAL</i>
<b>Ingresos financieros y por servicios financieros</b>			
Ingresos por comisiones de administración de patrimonios fideicomisitos	3.052.271,73	3.414.442,81	<b>98,82%</b>
Intereses por fondos disponibles	88.953,68	40.685,96	<b>1,18%</b>
	<b>3.141.225,41</b>	<b>3.455.128,77</b>	<b>100,00%</b>
<b>Gastos financieros y por servicios financieros</b>			
Intereses y comisiones de arrendamiento financiero	21.741,95	15.950,14	<b>0,46%</b>
Gastos diversos	4.951,11	6.975,68	<b>0,20%</b>
Diferencia en cambio, neta	10.380,41	72.935,49	<b>2,11%</b>
<b>Margen operacional</b>	<b>3.124.912,76</b>	<b>3.359.267,46</b>	<b>97,23%</b>
<b>Gastos de administración</b>			
Gastos de personal	639.150,34	632.999,61	<b>18,32%</b>
Servicios prestados por terceros	400.018,27	460.342,44	<b>13,32%</b>
Tributos	24.091,06	40.976,47	<b>1,19%</b>
<b>Margen operacional neto</b>	<b>2.061.653,09</b>	<b>2.224.948,94</b>	<b>64,40%</b>
Provisión para cunetas de cobranza dudosa	40.866,50	48.724,79	<b>1,41%</b>
Provisión para contingencias	9.969,19	41.229,36	<b>1,19%</b>
Depreciación de inmueble, mobiliario y equipo	55.336,18	56.194,79	<b>1,63%</b>
<b>Utilidad de operación</b>	<b>1.955.481,22</b>	<b>2.078.800,00</b>	<b>60,17%</b>
Otros ingresos	83.036,14	58.153,45	<b>1,68%</b>
Otros gastos	31.328,22	66.595,62	<b>1,93%</b>
<b>Utilidad antes de impuesto a la renta</b>	<b>2.007.189,14</b>	<b>2.070.357,83</b>	<b>59,92%</b>
Impuesto a la renta	619.536,84	628.081,10	<b>18,18%</b>
<b>Utilidad neta</b>	<b>1.387.652,30</b>	<b>1.442.276,73</b>	<b>41,74%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

## Análisis vertical por cuenta a la estructura económica del estado de resultados de la Corporación CFC S.A

Año 2012

### Ingresos

Tabla 11. Ingresos de la Corporación CFC S.A.

<b>INGRESOS</b>	<b>VALOR</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Ingresos por Comisiones de Administración	3'414,442.81	98.88%
Intereses por Fondos Disponibles	40,685.96	1.18%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>3'455,128.77</b>	<b>100%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

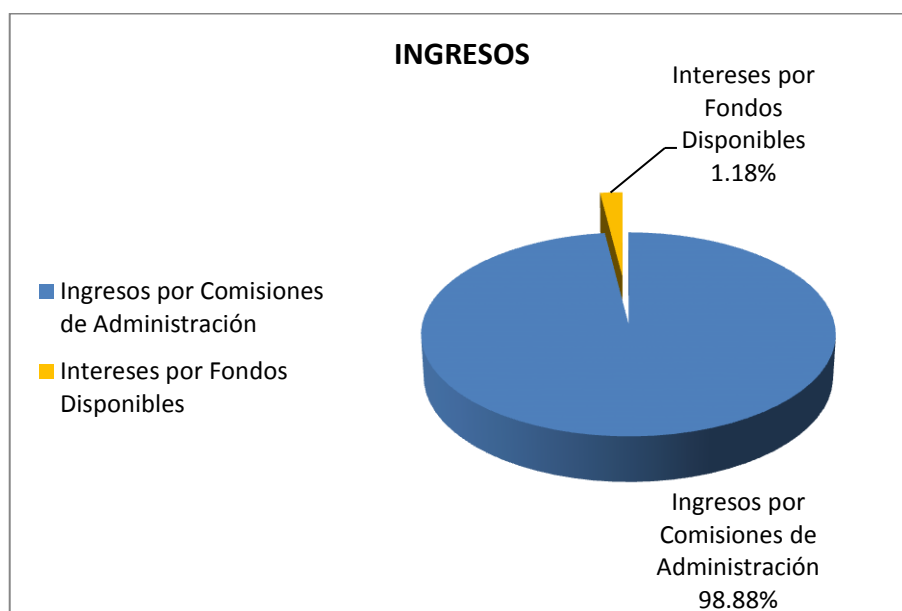


Figura 9. Estadísticas de los ingresos de la Corporación CFC S.A.

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

La Corporación CFC S.A dentro del grupo de los INGRESOS, se determina que los Intereses por Comisiones de Administración tienen una representación del 98.88% (3'414,442.81), y que los Intereses por Fondos Disponibles tienen una representación del 1.18% (40,685.96). Esto refleja que la empresa obtiene recursos a través del giro normal de sus operaciones diarias.



## Gastos

Tabla 12. Gastos de la Corporación CFC S.A.

<b>GASTOS</b>	<b>VALOR</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Intereses y Comisiones de arrendamiento	15,950.14	0.46%
Gastos Diversos	6,975.68	0.20%
Diferencia en Cambio Neto	72,935.49	2.11%
Gastos de Personal	632,999.61	18.32%
Servicios Prestados por Terceros	460,342.44	13.32%
Tributos	40,976.47	1.19%
Provisión para cuentas de cobranza	48,724.79	1.41%
Provisión para contingencias	41,229.36	1.19%
Depreciación de Inmuebles	56,194.79	1.63%
Otros Ingresos	58,153.45	1.68%
Otros Gastos	66,595.62	1.93%
Impuesto a la Renta	628,081.10	18.18%

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

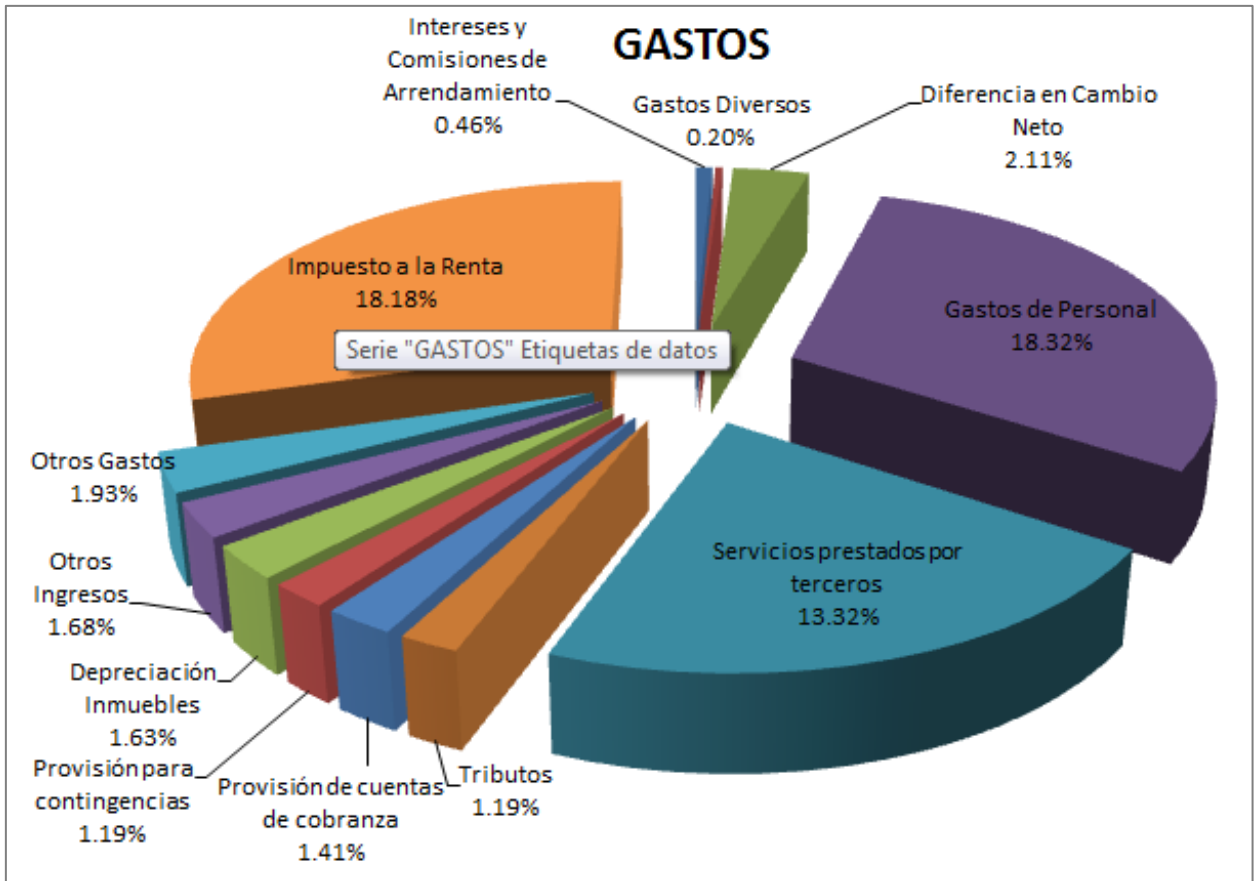


Figura 10. Estadísticas de los gastos totales de la Corporación CFC S.A.  
Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

Dentro a lo que representan las cuentas del Gasto se deduce que pese a todos los egresos que se han ocasionado por diferentes causas que se presentan en las actividades diarias de la Corporación y luego de todos los pagos tanto internos como externos de la empresa se posee una utilidad considerable, y en comparación con el año anterior los resultados van favoreciendo el desarrollo de trabajos, que de seguir con este ritmo la empresa seguirá haciéndose conocer más a futuro y al mismo tiempo ganando clientes.

Tabla 13. Análisis horizontal – Balance general de la Corporación CFC S.A.

<b>ANÁLISIS HORIZONTAL</b>						
<b>CORPORACIÓN CFC S.A. – BALANCE GENERAL</b>						
<b>(USD)</b>						
	<b>Año 2011</b>	<b>Año 2012</b>		<b>Variación Absoluta</b>		<b>Variación Relativa %</b>
<b>Activo</b>						
<b>Activo Corriente</b>						
Fondos Disponibles	2.472.524,98	2.572.086,18	+	99.561,20	+	4,03%
Cuentas por cobrar comerciales, neto	139.238,46	115.755,63	-	-23.482,83	-	-16,87%
Cuentas por cobrar diversas	33.777,27	12.557,58	-	-21.219,69	-	-62,82%
Gastos pagados por anticipado	3.127,49	3.179,07	+	51,58	+	1,65%
<b>Total de activo corriente</b>	<b>2.648.668,20</b>	<b>2.703.578,46</b>	<b>+</b>	<b>54.910,26</b>	<b>+</b>	<b>2,07%</b>
Inmueble, mobiliario y equipo, neto	724.126,52	676.804,81	-	-47.321,71	-	-6,54%
Activo diferido por impuesto a la renta	39.199,05	58.588,67	+	19.389,62	+	49,46%
<b>Total de activo</b>	<b>3.411.993,77</b>	<b>3.438.971,94</b>	<b>+</b>	<b>26.978,17</b>	<b>+</b>	<b>0,79%</b>
<b>Pasivo</b>						
<b>Pasivo corriente</b>						
Proporción corriente de arrendamiento financiero	140.357,85	135.641,72	-	-4.716,13	-	-3,36%
Tributos por pagar	202.933,70	96.503,21	-	-106.430,49	-	-52,45%
Otras cuentas por pagar	125.227,28	72.994,59	-	-52.232,69	-	-41,71%
Provisión para contingencias	89.130,64	130.360,00	+	41.229,36	+	46,26%
<b>Total Pasivo corriente</b>	<b>557.649,46</b>	<b>435.499,52</b>	<b>-</b>	<b>-122.149,94</b>	<b>-</b>	<b>-21,90%</b>
Arrendamiento financiero	262.723,43	106.164,34	-	-156.559,09	-	-59,59%
Ingresos diferidos	40.235,34	44.943,22	+	4.707,88	+	11,70%
Pasivo diferido por IR	75.913,96	109.653,97	+	33.740,01	+	44,45%
<b>Total pasivo</b>	<b>936.522,19</b>	<b>696.261,06</b>	<b>-</b>	<b>-240.261,13</b>	<b>-</b>	<b>-25,65%</b>
<b>Patrimonio</b>						
Capital social	792.693,70	792.693,70	-	-	-	-
Reserva legal	261.091,81	277.446,72	+	16.354,91	+	6,26%
Reserva facultativa	53.877,92	179.538,27	+	125.660,35	+	233,23%
Resultados acumulados	1.367.808,14	1.493.032,20	+	125.224,06	+	9,16%
<b>Total de patrimonio neto</b>	<b>2.475.471,58</b>	<b>2.742.710,89</b>	<b>+</b>	<b>267.239,31</b>	<b>+</b>	<b>10,80%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>3.411.993,77</b>	<b>3.438.971,95</b>	<b>+</b>	<b>26.978,18</b>	<b>+</b>	<b>0,79%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

**Corporación CFC S.A**  
**Análisis comparativo de la estructura financiera**  
**Periodo 2011 – 2012**

Tabla 14. Análisis comparativo de la estructura financiera de la Corporación CFC S.A.

GRUPO	PERIODO 2011	PERIODO 2012	DIFERENCIA	PORCENTAJE
Activo Corriente	2.648.668,20	2.703.578,46	54.910,26	2,07%
Activo No Corriente	763.325,57	735.393,48	-27.932,09	42.92%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>3.411.993,77</b>	<b>3.438.971,94</b>	<b>26.978,17</b>	<b>44.99%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

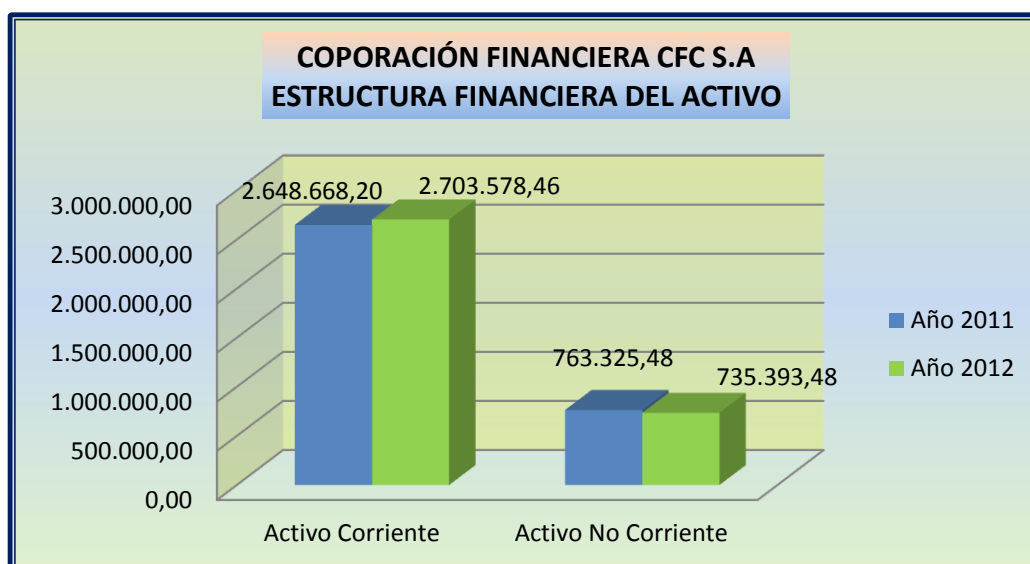


Figura 11. Estructura financiera del activo de la Corporación CFC S.A.

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

Como se puede observar el presente gráfico podemos determinar que el Activo Corriente de la Corporación incrementó en un 2.07%, esto se debe a que los Fondos Disponibles de la empresa aumentan su valor por el buen movimiento que se ha dado en este año, en lo que tiene que ver con el Activo no Corriente el Inmueble, mobiliario y equipo, neto disminuyó su monto debido a la venta de uno de los activos, mientras que el Activo diferido por impuesto a la renta incrementó su valor con respecto al año anterior.

## Pasivo Total

Tabla 15. Análisis comparativo del pasivo total de la Corporación CFC S.A.

GRUPO	PERIODO 2011	PERIODO 2012	DIFERENCI A	PORCENTA JE
Pasivo Corriente	557.649,46	435.499,52	-122.149,94	-28.05%
Pasivo No Corriente	378.872,73	260.761,53	-118.111,20	-45.29
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>936.522,19</b>	<b>696.261,06</b>	<b>-240.261,14</b>	<b>-73.34</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

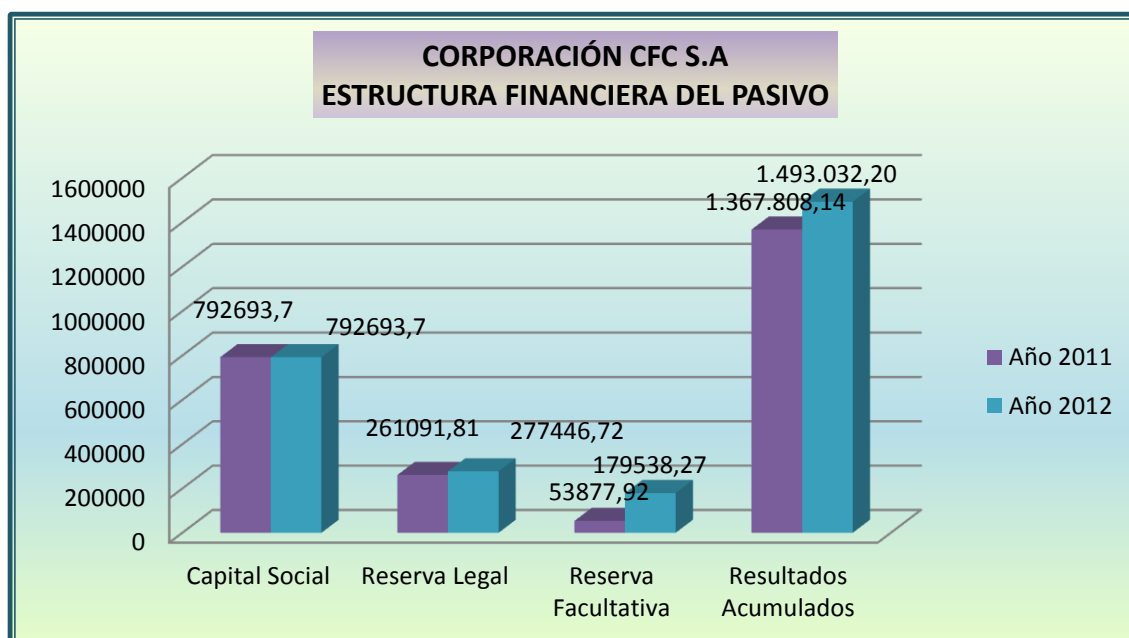


Figura 12. Estructura financiera del pasivo de la Corporación CFC S.A.

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

De acuerdo a los resultados presentados se puede deducir que la Corporación CFC S.A en lo que respecta a sus Pasivos Corrientes a Corto plazo ha existido una disminución ya que en el año 2011 el Pasivo Corriente fue de \$557.649,46 y en el 2012 fue de 378.872,73 existiendo una diferencia de -122.149,94, lo que nos da a entender que la empresa canceló sus deudas y no contrajo más obligaciones ni a corto ni largo plazo, lo que es beneficioso para los socios quienes son los que administran los bienes económicos de la Corporación.

## Patrimonio

Tabla 16. Análisis comparativo del patrimonio de la Corporación CFC S.A.

GRUPO	PERIODO 2011	PERIODO 2012	DIFERENCI A	PORCENTA JE
Capital Social	792.693,70	792.693,70	0.00	0%
Reserva Legal	261.091,81	277.446,72	16.354,91	6,26%
Reserva Facultativa	53.877,92	179.538,27	125.660,35	233,23%
Resultados Acumulados	1.367.808,14	1.493.032,20	125.224,06	9,16%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.475.471,58</b>	<b>2.742.710,89</b>	<b>267.239,31</b>	<b>10,80%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

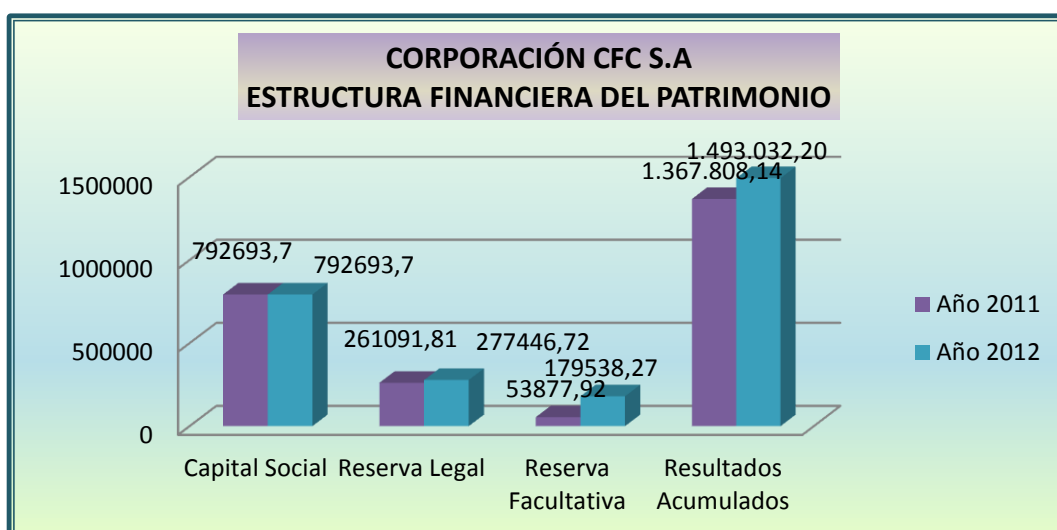


Figura 13. Estructura financiera del patrimonio de la Corporación CFC S.A.

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

Dentro a lo que representa el Patrimonio se deduce lo siguiente: que el Capital Social de la empresa se mantuvo durante los dos periodos, esto se debe a que la empresa cuenta con los suficientes Fondos Disponibles para hacer frente a sus obligaciones, en lo que tiene que ver a la Reserva Legal y Facultativa incrementó su valor dando cumplimiento a las políticas internas de la Corporación, y los Resultados Acumulados son las Utilidades que la entidad viene arrastrando cada año y que por decisión de los directivos las mantienen acumuladas.

Tabla 17. Análisis horizontal de los estados y ganancias de la Corporación CFC S.A.

<b>ANÁLISIS HORIZONTAL</b>				
<b>CORPORACIÓN CFC S.A. - ESTADO DE PERDIDAS Y GANACIAS</b>				
<b>(EN USD)</b>				
	<i>Año 2011</i>	<i>Año 2012</i>	<i>Variación absoluta</i>	<i>Variación relativa</i>
<b>Ingresos financieros y por servicios financieros</b>				
Ingresos por comisiones de administración de patrimonios fideicomitidos	3.052.271,73	3.414.442,81 +	362.171,08	11,87%
Intereses por fondos disponibles	88.953,68	40.685,96 -	-48.267,72	-54,26%
	<b>3.141.225,41</b>	<b>3.455.128,77</b>	313.903,36	9,99%
<b>Gastos financieros y por servicios financieros</b>				
Intereses y comisiones de arrendamiento financiero	21.741,95	15.950,14 -	-5.791,81	-26,64%
Gastos diversos	4.951,11	6.975,68 +	2.024,57	40,89%
<b>Margen operacional</b>	<b>3.114.532,35</b>	<b>3.432.202,95</b> +	317.670,60	10,20%
<b>Gastos de administración</b>				
Gastos de personal	639.150,34	632.999,61 -	-6.150,73	-0,96%
Servicios prestados por terceros	400.018,27	460.342,44 +	60.324,17	15,08%
Tributos	24.091,06	40.976,47 +	16.885,41	70,09%
<b>Margen operacional neto</b>	<b>2.051.272,68</b>	<b>2.297.884,43</b> +	246.611,75	12,02%
Provisión para cunetas de cobranza dudosa	40.866,50	48.724,79 +	7.858,29	19,23%
Provisión para contingencias	9.969,19	41.229,36 +	31.260,17	313,57%
Depreciación de inmueble, mobiliario y equipo	55.336,18	56.194,79 +	858,61	1,55%
<b>Utilidad de operación</b>	<b>1.945.100,81</b>	<b>2.151.735,49</b> +	206.634,68	10,62%
Otros ingresos	83.036,14	58.153,45 -	-24.882,69	-29,97%
Otros gastos	31.328,22	66.595,62 +	35.267,40	112,57%
<b>Utilidad antes de impuesto a la renta</b>	<b>1.996.808,73</b>	<b>2.143.293,32</b> +	146.484,59	7,34%
15% Participación trabajadores	299.521,31	321.494,00	21.972,69	7,34%
25% de Impuesto a la renta	424.321,86	455.449,83 +	31.127,98	7,34%
<b>Utilidad neta</b>	<b>1.272.965,57</b>	<b>1.366.349,49</b> +	93.383,93	7,34%

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

**Corporación CFC S.A.**  
**Análisis comparativo de la estructura económica**  
**Periodo 2011 – 2012**

Tabla 18. Análisis comparativo de la estructura económica de los ingresos de Corporación CFC S.A.

Grupo	Periodo 2011	Periodo 2012	Diferencia	Porcentaje
Ingresos por Comisiones de Administración	3.052271,73	3.414.442,81	362.171,08	11.87%
Intereses por Fondos Disponibles	88.953,68	40.685,96	-48.267,72	-54.26%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>3'141.225,41</b>	<b>3'455.128,77</b>	<b>313.903,36</b>	<b>9.99%</b>

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

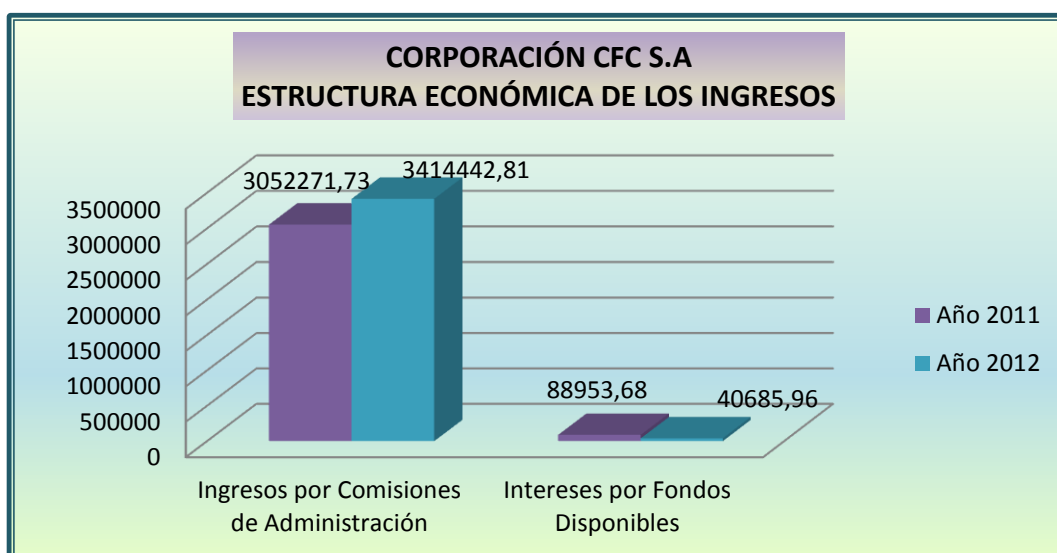


Figura 14. Estructura económica de los ingresos de la Corporación CFC S.A.  
Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

Los resultados arrojados en los Ingresos propios de la empresa se demuestra que los Ingresos por Comisiones de Administración en el año 2011 fueron de \$3'052.271,73 y en el año 2012 fue de 3'414.442,81, existiendo un pequeño aumento en comparación de los dos periodos; mientras en lo que tiene que ver con los Intereses por Fondos Disponibles en el año base existió una disminución ya que en el periodo 2011 se contaba con \$88.953,68 y en el 2012 un valor de \$40.685,96.



**Corporación CFC S.A**  
**Análisis comparativo de la estructura económica**  
**Periodo 2011 – 2012**

Tabla 19. Análisis comparativo de la estructura económica de la Corporación CFC S.A.

<b>Grupo</b>	<b>Periodo 2011</b>	<b>Periodo 2012</b>	<b>Diferencia</b>	<b>Porcentaje</b>
Intereses y Comisiones de arrendamiento	21741.95	15950.14	-5791.81	-26.64%
Gastos diversos	4951.11	6975.68	2024.57	40.89%
Gastos de Personal	639150.34	632999.61	-6150.73	10.20%
Servicios prestados por terceros	400018.27	460342.44	60324.17	-0.96
Tributos	24091.06	40976.47	16885.41	15.08%
Provisión para Ctas de mudanza dudosa	40866.50	48724.79	7858.29	70.09%
Provisión para contingencias	9969.19	41229.36	31260.17	19.23%
Depreciación de inmuebles	55336.18	56194.79	858.61	313.57%
Otros Ingresos	83036.14	58153.45	-24882.69	-29.97%
Otros Gastos	31328.22	66595.62	35267.40	112.57%%
15% Participación de trabajadores	299521.31	321494.00	21972.69	7.34%%
25% de Impuesto a la renta	424321.86	455449.83	31127.98	7.34%

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

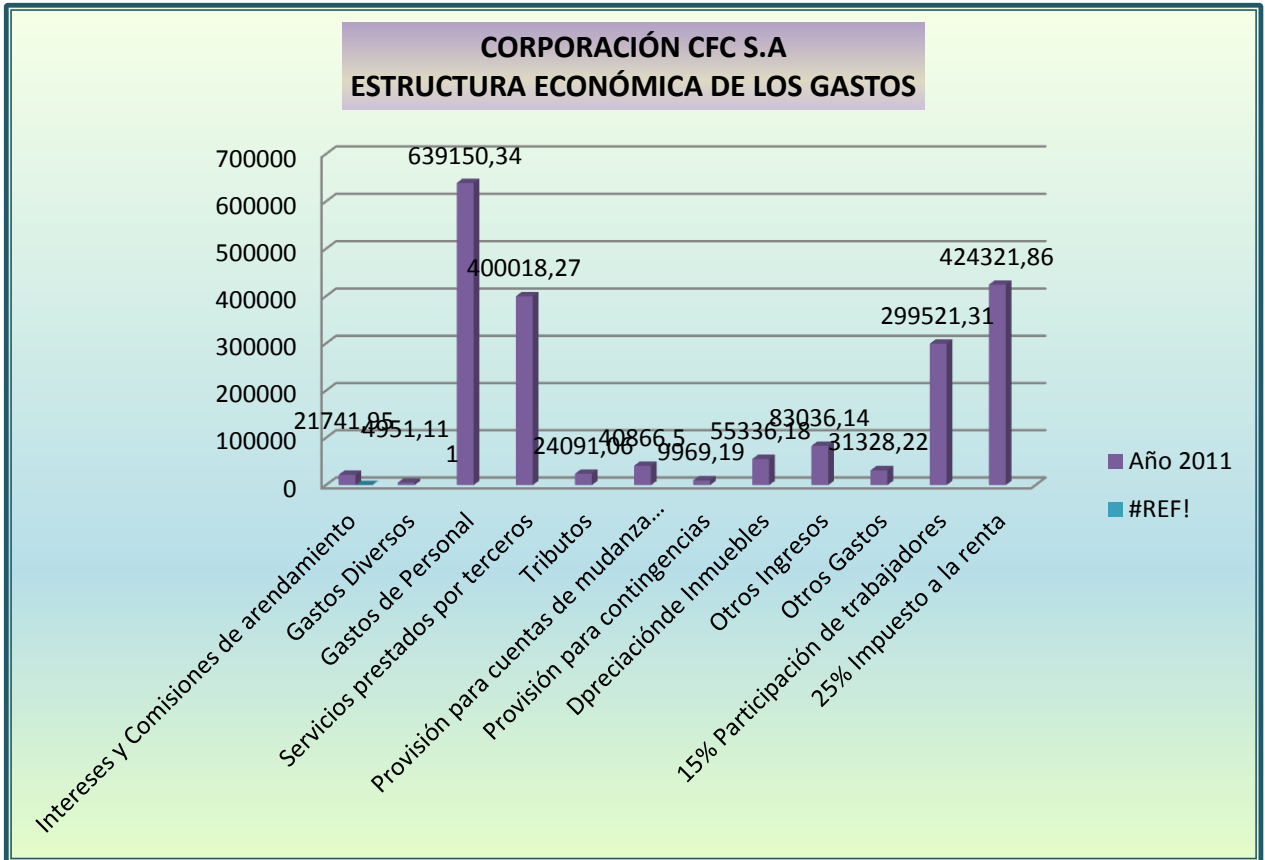


Figura 15. Estadísticas del patrimonio de la Corporación CFC S.A.  
Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### Interpretación

Una vez que se ha obtenido el resultado de los gastos podemos deducir que ha existido variaciones positivas y negativas en cada una de las cuentas de la Corporación, esto ha dependido del movimiento y rotación que han tenido cada una de las cuentas, es por ello que cabe recalcar que pese al uso que pudieron soportar en cada año los resultados son favorables al obtener en el año 2012 una utilidad neta de 1'366349.49

## **Diagnóstico general del análisis horizontal**

Una vez determinadas las variaciones, se procedió a determinar las causas de estas, y las posibles consecuencias derivadas de las mismas.

En el balance general de la Corporación CFC S.A. en lo que respecta a las cuentas del activo, se observa que en el grupo de cuentas del activo corriente existe una disminución adecuada de las cuentas por cobrar en un 62,82%, es decir hay un eficiente manejo en el cobro de los recursos de la Corporación. Otra cuenta que merece especial atención es el activo diferido por Impuesto a la Renta del 49,46%, es decir que el incremento con respecto al año (2011) es de carácter significativo. En el grupo de cuentas del pasivo notamos que los títulos por pagar han decrecido en 52,45%, las cuentas por pagar se las ha llegado a reducir en un 41,71% lo que beneficia operativamente a la empresa, así mismo como un excelente manejo con respecto a las obligaciones más exigibles, por otro lado existe un aumento en la provisión para contingentes en un 46,26% por posibles eventualidades en el periodo fiscal y factores externos que afecten a la Corporación.

También puntualizamos una disminución del 59,59% en las obligaciones con respecto a los arrendamientos financieros, que mantiene la Corporación con acreedores de Instituciones Financieras, también existe un incremento considerable en el pasivo diferido por Impuesto a la Renta del 44,45%, esto ocasiona un incremento en las obligaciones de la Corporación y afecta al nivel de endeudamiento desde el punto de vista de los acreedores. Con respecto a la situación patrimonial podemos decir que el capital de los accionistas se ha mantenido constante en los dos periodos, el incremento de relevancia en el grupo de cuentas del patrimonio, radica en la reserva legal facultativa de 233,23% que como aporte de los accionistas mejora considerablemente la posición de la empresa para afrontar pérdidas fortuitas. En resumen los rubros que han sufrido variaciones de un periodo a otro en la estructura financiera de la Corporación CFC S.A. se determina un crecimiento positivo y equitativo en el comportamiento de las actividades que desempeña como Corporación CFC S.A. en el mercado de titularización de documentos de fideicomiso mercantil.

### **3.5.2. Aplicación de indicadores financieros**

En esta sección planteamos las diferentes relaciones que pueden existir entre las cuentas del balance general y el de pérdidas y ganancias, de acuerdo al tipo de empresa, que

analizamos es decir la Corporación CFC S.A. corresponde al tipo de empresa de prestación de servicios profesionales a través de un fideicomiso mercantil.

Por los anteriores motivos se han seleccionado los indicadores utilizados con mayor frecuencia, los cuales los agrupare de acuerdo al enfoque en el que opera la empresa.

### **3.5.2.1. Indicadores de liquidez**

#### **I. Razón Corriente**

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

Corporación CFC S.A.

$$\text{Razón corriente (en 31 de Diciembre año 2011)} = \frac{2.648.668,20}{557.649,46} = 4,75$$

$$\text{Razón corriente (en 31 de Diciembre año 2012)} = \frac{2.703.578,46}{435.499,52} = 6,21$$

La Corporación CFC S.A. tiene una razón corriente de 4,75 a 1 en el año 2011, y de 6,21 a 1 en el año 2012. Esto quiere decir que en principio que por cada dólar que la empresa debe en el corto plazo cuenta con \$ 4,75 (año 2011) y \$6,21 (año 2012) para respaldar sus obligaciones.

Esto significa que la Corporación CFC S.A. estará en condiciones de pagar todos sus pasivos corrientes de inmediato, guardando un cierto margen de seguridad, en previsión de alguna reducción o pérdida en el valor de los activos corrientes.

Entonces decimos que este indicador entre más alto se considera mejor, y que puede comenzar a considerarlo bueno a partir de la relación 1 a 1.

#### **II. Capital de Trabajo Neto**

$$\text{CNT} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

Corporación CFC S.A.

CNT (en 31 de Diciembre año 2011)

$$= \$2.648.668,20 - \$557.649,46 = \$2.091.018,74$$

CNT (en 31 de Diciembre año 2012)

$$= \$2.703.578,46 - \$435.499,52 = \$2.268.078,94$$

Para el siguiente cálculo lo expresamos en forma cuantitativa los resultados de la razón corriente.

Los resultados anteriores nos indican que al finalizar el periodo año 2011, la Corporación CFC S.A tenía 2,091,018,74 dólares, y al finalizar el año 2012 2.268.078,94 dólares de su activo corriente financiados con recursos de largo plazo.

Es decir la Corporación CFC S.A está financiando cada año aproximadamente la tercera parte de sus activos corrientes con pasivos corrientes y el resto con recursos de largo plazo, siendo esta última parte lo que corresponde a capital neto de trabajo.

Es importante destacar, que como el capital neto de trabajo es un valor positivo concuerda con la relación corriente de 1 a 1 que es razonablemente proporcional al tamaño de la Corporación CFC S.A.

En conclusión luego de la investigación de campo, puedo afirmar que la Corporación CFC S.A. hasta el término del periodo 2012 ha demostrado mantener en su manejo financiero una liquidez positiva y solvente.

### **3.5.2.2. Indicadores de endeudamiento**

#### **I. Deuda a Capital**

$$\text{Deuda a capital} = \frac{\text{Deuda total}}{\text{Capital total}}$$

Corporación CFC S.A.

$$\text{Deuda a capital total (año 2011)} = \frac{936.522,19}{2.475.471,58} = 0,378 = 37,8$$

$$\text{Deuda a capital total (año 2012)} = \frac{696.261,06}{2.742.710,89} = 0,253 = 25,3\%$$

## II. Deuda a Activo Total

$$\text{Deuda a activo total} = \frac{\text{Total pasivo}}{\text{Total activo}}$$

Corporación CFC S.A.

$$\text{Deuda a activo total (año 2011)} = \frac{936.522,19}{3.411.993,77} = 0,274 = 27,4\%$$

$$\text{Deuda a activo total (año 2012)} = \frac{696.261,06}{3.438.971,94} = 0,202 = 20,2\%$$

Entonces, por cada dólar que la Corporación CFC S.A. tiene invertido en activos, 27,4 centavos de dólar para el año 2011 y 20,2 centavos de dólar (año 2012) han sido financiados por sus acreedores, en otras palabras los acreedores son dueños del 27,4% en el (año 2011) o 20,2% (año 2012) de la corporación CFC S.A. y los accionistas quedan como dueños del complemento, o sea, el 72,6% y el 79,8% respectivamente. Es por ello que se llega a la conclusión que pese a ser financiados con cierto valor por los acreedores, los accionistas de la Corporación son los que poseen mayor ventaja demostrando algo positivo cada año porque ese riesgo va disminuyendo hasta que la entidad lleve el control completo y de esta manera ya no depender si es posible de ninguna entidad financiera ni terceras personas,

### 3.5.2.3. Indicadores de actividad

#### I. Rotación de Cartera

$$\text{Rotación de cartera} = \frac{\text{Ingresos financieros y por servicios financieros en el período}}{\text{Cuentas por cobrar promedio}}$$

Corporación CFC S.A.

$$\text{Rotación de cartera (para año 2012)} = \frac{3.455.128,77}{150.664,47} = 22,93 \text{ veces}$$

Las cuentas por cobrar de la Corporación CFC S.A giraron 22,93 veces durante el año 2012, es decir que la cantidad de 150.664,47 dólares se convirtió a efectivo 22,93 veces durante dicho periodo.

## II. Rotación de Activos Fijos

$$\text{Rotación de activos fijos} = \frac{\text{Ingresos financieros y por servicios financieros}}{\text{Activo fijo bruto}}$$

Corporación CFC S.A.

$$\text{Rotación de activos fijos (año 2011)} = \frac{3.141.225,41}{779.462,70} = 4,02 \text{ veces}$$

$$\text{Rotación de activos fijos (año 2012)} = \frac{3.455.128,77}{732.999,60} = 4,71 \text{ veces}$$

El resultado anterior indica que los activos fijos rotaron 4,02 veces en el año 2011 y 4,71 en el año 2012. Esto quiere decir que los ingresos fueron en estos dos años superiores a los activos fijos, esto es que se logró alcanzar ingresos de más de \$1 por cada \$1 invertido en activo fijo.

## III. Rotación de Activos Totales

$$\text{Rotación de activos totales} = \frac{\text{Ingresos financieros y por servicios financieros}}{\text{Activos totales brutos}^1}$$

Corporación CFC S.A.

$$\text{Rotación de activos totales (año 2011)} = \frac{3.141.225,41}{3.518.165,64} = 0,89 \text{ veces}$$

$$\text{Rotación de activos totales (año 2012)} = \frac{3.455.128,77}{3.585.066,88} = 0,96 \text{ veces}$$

<sup>1</sup> Corresponde al valor de los activos totales, sin descontar la depreciación ni las provisiones de cuentas de cobranza dudosa y contingentes.

De este indicador determine que los activos totales de la Corporación CFC S.A rotaron 0,89 veces en el año 2011 y 0,96 veces en el año 2012. En otros términos, se puede decir que

por cada \$1 invertido en activos totales se generaron ingresos por 89 centavos en el año 2011 y por 96 centavos en el año 2012, lo cual demuestra una eficiencia productiva de sus activos totales para generar los beneficios esperados de la Corporación.

#### **3.5.2.4. Indicadores de rentabilidad**

##### **I. Margen Bruto (de utilidad)**

$$\text{Margen bruto} = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ingresos netos}}$$

Corporación CFC S.A.

$$\text{Margen bruto (de utilidad) (año 2011)} = \frac{3.114.532,35}{3.141.225,41} = 0,992 = 99,2\%$$

$$\text{Margen bruto (de utilidad) (año 2012)} = \frac{3.432.202,95}{3.455.128,77} = 0,993 = 99,3\%$$

Este indicador significa que los ingresos de la Corporación CFC S.A. generaron un 99,2% de utilidad bruta en el año 2011 y un 99,3% en el año 2012. En otras palabras, cada \$1 vendido en el año 2011 generó 99,2 centavos de utilidad, y cada \$1 vendido en el año 2012 generó 99,3 centavos de utilidad, demostrando un aumento del 0.01% en el periodo 2012 valor que aunque se lo vea menor en el mundo financiero posee gran significado para las utilidades de la Corporación.

Relacionando el margen bruto de utilidad entre los dos periodos notamos que la Corporación CFC S.A. se ha mantenido estable.

##### **II. Margen operacional (de utilidad)**

$$\text{Margen operacional (de utilidad)} = \frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Ingresos netos}}$$

Corporación CFC S.A.

Margen operacional (de utilidad) (año 2011)

$$= \frac{2.051.271,68}{3.141.225,41} = 0,653 = 65,3\%$$

Margen operacional (de utilidad) (año 2012)



$$= \frac{3.432.202,95}{3.455.128,77} = 0,665 = 66,5\%$$

El anterior resultado indica que la utilidad operacional de la Corporación CFC S.A. corresponde a un 65,3% de los ingresos netos en el año 2011 y un 66,5% en el año 2012. Esto es, que por cada \$1 vendido en el año 2011 se reportaron 65,3 centavos de dólar de utilidad operacional, y en el año 2012 de 66,5 centavos de dólar; lo que nos permite analizar y concluir que por el buen funcionamiento y acogida de la Corporación en el mundo financiero poseen buenos resultados y de seguir por este buen camino podría destacarse y ser la principal Corporación.

### III. Margen Neto (de utilidad)

$$\text{Margen neto (de Utilidad)} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ingresos netos}}$$

Corporación CFC S.A.

$$\text{Margen neto (de utilidad) (año 2011)} = \frac{1.272.965,57}{3.141.225,41} = 0,405 = 40,5\%$$

$$\text{Margen neto (de utilidad) (año 2012)} = \frac{1.366.349,49}{3.455.128,77} = 0,395 = 39,5\%$$

Este indicador significa que la utilidad neta correspondió a un 40,5% de las ventas netas en el año 2011 y a un 39,5% en el año 2012. Lo anterior equivale a decir que cada dólar generó 40,5 centavos de dólar de utilidad neta en el año 2011 y 39,5 centavos correspondientes al año 2012.

En consecuencia lo que afecta el margen bruto y el margen operacional afecta por igual al margen neto.

### IV. Rendimiento del Patrimonio (ROA)

$$\text{Rendimiento del patrimonio} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$$

Corporación CFC S.A.

$$\text{Rendimiento del patrimonio (año 2011)} = \frac{1.272.965,57}{2.475.471,58} = 0,514 = 51,4\%$$

$$\text{Rendimiento del patrimonio (año 2012)} = \frac{1.366.349,49}{2.742.710,89} = 0,498 = 49,8\%$$

Los resultados anteriores significan que las utilidades netas correspondieron al 51,4% del patrimonio en el año 2011 y al 49,8% en el año 2012. Quiere decir esto que los socios o dueños de la Corporación CFC S.A. obtuvieron un rendimiento sobre su inversión de 51,4% y el 49,18% respectivamente en los dos años analizados.

#### V. Rendimiento del Activo Total (ROE)

$$\text{Rendimiento del activo total} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total bruto}^1}$$

Corporación CFC S.A.

$$\text{Rendimiento del activo total (año 2011)} = \frac{1.272.965,57}{3.518.165,64} = 0,361 = 36,1\%$$

$$\text{Rendimiento del activo total (año 2012)} = \frac{1.366.349,49}{3.585.066,88} = 0,381 = 38,1\%$$

<sup>1</sup> Corresponde al valor de los activos totales, sin descontar la depreciación ni las provisiones de cuentas de cobranza dudosa y contingentes.

Los indicadores aquí calculados significan que la utilidad neta, con respecto al activo total, correspondió al 36,1% en el año 2011 y el 38,1% en el año 2012. O lo que es igual, que cada \$1 invertido en activo total generó 36,1 centavos de dólar de utilidad neta en el año 2011, y 38,1 centavos de dólar en el año 2012.

Esto nos muestra la capacidad del activo de la Corporación CFC S.A. para producir utilidades, con independencia de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio.

### 3.5.3. Análisis de rentabilidad (Sistema - Dupont)

#### I. Sistema DUPONT

$$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total}} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}}$$

Corporación CFC S.A.

Rendimiento de la inversión

$$\text{Rentabilidad del activo total (año 2011)} = \left( \frac{1.272.965,57}{3.141.225,41} \right) \left( \frac{3.141.255,41}{3.411.993,77} \right)$$

$$= 40,5\% \times 0,920 \text{ veces}$$

$$= 0,372 = 37,2\%$$

$$\text{Rentabilidad del activo total (año 2012)} = \left( \frac{1.366.349,49}{3.455.128,77} \right) \left( \frac{3.455.128,77}{3.438.971,94} \right)$$

$$= 39,5\% \times 1,00 \text{ veces}$$

$$= 0,395 = 39,5\%$$

El resultado del Análisis DUPONT realizado a la Corporación CFC S.A. demuestra que la rentabilidad de la inversión procede en mayor grado del margen de utilidad que de la colocación de fideicomisos de 40,5% en el año 2011, o 39,5% en el año 2012; y no tanto de la rotación de activo total de 0,920 (año 2011); o 1,00 (año 2012). En otros términos, la Corporación CFC S.A. no gana por la administración de fideicomisos, si no por el volumen de colocación que le dejan un margen apreciable de utilidad.

### 3.5.4. Tabla resumen de indicadores financieros

Tabla 20. Resumen de indicadores financieros de la Corporación CFC S.A.

<b>Indicadores Financieros Seleccionados de la Corporación CFC S.A. para los Años 2011 al 2012</b>			
	<i>Año 2011</i>	<i>Año 2012</i>	<i>Relación 1 a 1</i>
<b>Liquidez</b> (> 1 Bueno, < 1 Malo)			
<i>Razón corriente</i>	4,75	6,21	> 1 Aceptable
<i>Capital de trabajo neto</i>			
<b>Nivel de Endeudamiento</b> (> 1 Malo, > 1 Bueno)			
<i>Razón de deuda a capital</i>	0,378	0,253	< 1 Aceptable
<i>Razón de deuda total a activos totales</i>	0,274	0,202	< 1 Aceptable
<b>Actividad</b> (> Rotación bueno, < Rotación malo)			
<i>Rotación de cartera</i>		15,9 días	
<i>Rotación de activos fijos</i>	4,02 veces	4,71 veces	> 1 Aceptable
<i>Rotación de activos totales</i>	0,89 veces	0,96 veces	< 1 Bajo
<b>Rentabilidad</b>			
<i>Margen bruto de utilidad</i>	99,2%	99,3%	
<i>Margen operacional de utilidad</i>	65,3%	66,5%	
<i>Margen neto de utilidad</i>	40,5%	39,5%	
<i>Rendimiento del patrimonio (ROA)</i>	51,4%	49,8%	
<i>Rendimiento del activo total (ROE)</i>	36,1%	38,1%	

Fuente: Estados financieros de la Corporación CFC S.A.

### 3.5.5. Diagnóstico financiero de la Corporación CFC S.A.

Según los resultados obtenidos anteriormente de la aplicación de indicadores financieros de diagnóstico para la Corporación CFC S.A. puede decir que su situación financiera hasta el término del periodo 2012 ha mostrado mantenerse estable, con una aceptable liquidez corriente en términos de 1 a 1 de 6,21; es decir tiene una solvencia razonablemente buena, dispone de un margen de maniobra favorable de 2.268.078,94 USD para sus operaciones en el transcurso del año que es bastante razonable en relación a la liquidez que dispone.

En relación al apalancamiento de la Corporación, esta se maneja bajo los parámetros de 25,3% con financiamiento de terceros y un 74,7% con financiamiento patrimonial, es decir que su nivel de endeudamiento es relativamente bajo y por tal razón se maneja con eficiencia y optimización.

En el aspecto de la actividad que realiza la Corporación CFC S.A. la rotación de cartera gira en torno al promedio de cobro de cuentas a corto plazo, es decir que en promedio 15 días permanecen pendientes las cuentas por cobrar antes de recuperarse o hacerlas efectivo, la norma sugiere que entre menor el indicador más eficiente, es en el manejo de cobro a clientes, en relación a la comparación a la rotación de activos fijos notamos que existe una mejoría en la eficiencia para generar la colocación de fideicomisos mercantiles en el mercado, como vemos se mantiene en promedio de 4 a 1, es decir que es eficiente en el uso de las instalaciones de la Corporación CFC S.A. para generar sus ingresos.

En la rotación de activos totales detectamos que es menor a 1, esta encuentra en 0,96 veces para el año 2012, la norma sugiere que debe ser  $>1$ , por tanto se deduce que de los activos totales han generado ingresos proporcionalmente.

En los indicadores de rendimiento se observa un crecimiento moderado, estable y equitativo en función de los beneficios esperados por los accionistas, el margen bruto de utilidad de 99,3% nos proporciona información sobre los beneficios esperados por los accionistas, el margen operacional arroja resultados de un 66,6%, es decir demuestra el buen desempeño de la administración de la empresa por parte de sus directivos, y el margen neto de utilidad de 39,5% a tenido una leve variación con respecto del año 2011, pero en si determina la rentabilidad con respecto a los ingresos generados, es decir que del 99,3% de utilidad bruta el 39,5% de este corresponde a beneficios netos para los accionistas.

Ahora si analizamos desde el punto de vista de los accionistas, vemos que el rendimiento que ellos esperaban sobre la inversión en relación al patrimonio de la Corporación CFC S.A. ha tenido una leve variación entre los dos años, pero en si 49,8% demuestra un rendimiento aceptable. En relación al activo total el leve incremento hace notar un eficiente desempeño de los activos, es decir demuestra el poder producir el capital invertido en un 36,1% (año 2011) a 38,1% (año 2012).

## CONCLUSIONES

- La Corporación CFC S.A cuenta con una liquidez favorable durante los dos periodos analizados, lo que les permite solventar sus obligaciones a corto y largo plazo que mantenga con entidades financieras o terceras personas.
- La rotación de la cartera gira entorno al promedio de cobro de cuentas a corto plazo, esto quiere decir que la Corporación recupera sus créditos en un plazo menor a lo que está estipulado en el rango de cobro, lo que es favorable para la Institución porque recupera sus recursos y al mismo tiempo permite que la otorgación a crédito se mantenga ya que no refleja un riesgo.
- La Corporación cuenta con los medios necesarios para invertir en nuevos proyectos que sirvan de apoyo al desarrollo de sus actividades, esto se ve reflejado en el análisis de los dos periodos, en donde se puede constatar que sus fondos disponibles juntamente con su capital poseen valores significativos que se los puede hacer rotar para obtener mejores resultados de los que se tiene en la actualidad.
- No se ha realizado un análisis financiero a las actividades económicas de la Corporación C.F.C S.A que les permita conocer sus ingresos y egresos, y al mismo tiempo como se obtuvo los resultados al final de un año, en donde se podría brindar planes de mejora en caso de haber falencias.

## RECOMENDACIONES

Luego de haber realizado el presente trabajo y de acuerdo a los hallazgos encontrados en el estudio de aplicación del Fideicomiso Mercantil de la Corporación CFC S.A. se llega a las siguientes recomendaciones que servirán de guía y para la oportuna toma de decisiones de los directivos de la entidad.

- Mantener la buena liquidez que poseen, de esta manera no se compromete a la empresa a situaciones que puedan disminuir el progreso que han mantenido durante los últimos años.
- Proporcionar mayor publicidad con la finalidad de que las personas conozcan más de los bienes y servicios que se posee, y al mismo tiempo será beneficioso ya que se conseguirán mayores créditos que serán recuperados en un tiempo menor al que está establecido en el rango, ya sea a corto o largo plazo.
- Plantear proyectos productivos que vayan encaminados al cambio positivo de la Corporación C.F.C S.A, de esta manera en un tiempo corto obtendrán mejores resultados del que poseen, demostrando así que el trabajar con eficiencia y eficacia ayuda al crecimiento de las actividades.
- Realizar cada periodo un Análisis Financiero, el mismo que les permitirá tener conocimiento de la rotación de sus activos, pasivo, patrimonio, ingresos y gastos, de esta manera se podrá tomar las medidas correctivas que garanticen un buen desarrollo de las actividades y al mismo tiempo convertirse en una Institución distinguida en el medio financiero.

## BIBLIOGRAFÍA

- Batiza, R. (1985). *Principios Básicos del Fideicomiso y de la Administración Fiduciaria* (Segunda ed.). México: Porrúa S.A.
- Casas Sanz De Santamaría, E. (2004). *Del "Trust" Anglosajón a la Fiducia en Colombia y materias aledañas* (p. 18). Temis, Colombia.
- Cevallos, V. (1997). *Mercado de Valores y Contratos, Tomo II* (Primera ed.). Quito: Jurídica del Ecuador.
- Gómez de la Torre, D. (1998). *El Fideicomiso Mercantil* (Primera ed.). Quito: Albazul Focet.
- González, R. (2000). *El Fideicomiso* (Segunda ed.). Guayaquil: Edino.
- Lascala, J. (2003). *Práctica del Fideicomiso* (pp. 135–141). Buenos Aires: Astrea.
- Perez, H. (1990). *Contratos Bancarios*. Bogotá: Librería del Profesional.
- Poveda, Á. (n.d.). *Reseña comparativa de la Fiducia en Ecuador y Colombia, del "Trust" Anglosajón a la Fiducia en Colombia y materias aledañas*.
- Rodríguez, S. (2005). *Negocios Fiduciarios su significación en América Latina*. Bogotá: Legis.
- Villagordoa, J. (1982). *Doctrina General del Fideicomiso* (Segunda ed.). México: Porrúa S.A.
- Varón, J.C., (2013). *Derechos fiduciarios y mercado de valores: reflexiones frente a la normativa colombiana*, Colombia: Universidad de los Andes y la Asociación de Fiduciarias.



## Anexos

### Anexo 1

**Balance General**  
**Corporación CFC S.A.**  
**(USD)**

*Año 2011*

<b>Activo</b>	
<b>Activo Corriente</b>	
Fondos Disponibles	2.472.524,98
Cuentas por cobrar comerciales, neto	139.238,46
Cuentas por cobrar diversas	33.777,27
Gastos pagados por anticipado	3.127,49
<b>Total de activo corriente</b>	<b>2.648.668,20</b>
Inmueble, mobiliario y equipo, neto	724.126,52
Activo diferido por impuesto a la renta	39.199,05
<b>Total de activo</b>	<b>3.411.993,77</b>
<b>Pasivo</b>	
<b>Pasivo corriente</b>	
Proporción corriente de arrendamiento financiero	140.357,85
Tributos por pagar	202.933,70
Otras cuentas por pagar	125.227,28
Provisión para contingencias	89.130,64
<b>Total Pasivo corriente</b>	<b>557.649,46</b>
Arrendamiento financiero	262.723,43
Ingresos diferidos	40.235,34
Pasivo diferido por IR	75.913,96
<b>Total pasivo</b>	<b>936.522,19</b>
<b>Patrimonio</b>	
Capital social	792.693,70
Reserva legal	261.091,81
Reserva facultativa	53.877,92
Resultados acumulados	1.367.808,14
<b>Total de patrimonio neto</b>	<b>2.475.471,58</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>3.411.993,77</b>

---

**Contador**

---

**Gerente**

Anexo 2

**Corporación CFC S.A.**  
**Balance General**  
**(USD)**

**Año 2012**

<b>Activo</b>	
<b>Activo Corriente</b>	
Fondos Disponibles	2.572.086,18
Cuentas por cobrar comerciales, neto	115.755,63
Cuentas por cobrar diversas	12.557,58
Gastos pagados por anticipado	3.179,07
<b>Total de activo corriente</b>	<b>2.703.578,46</b>
Inmueble, mobiliario y equipo, neto	676.804,81
Activo diferido por impuesto a la renta	58.588,67
<b>Total de activo</b>	<b>3.438.971,94</b>
<b>Pasivo</b>	
<b>Pasivo corriente</b>	
Proporción corriente de arrendamiento financiero	135.641,72
Tributos por pagar	96.503,21
Otras cuentas por pagar	72.994,59
Provisión para contingencias	130.360,00
<b>Total Pasivo corriente</b>	<b>435.499,52</b>
Arrendamiento financiero	106.164,34
Ingresos diferidos	44.943,22
Pasivo diferido por IR	109.653,97
<b>Total pasivo</b>	<b>696.261,06</b>
<b>Patrimonio</b>	
Capital social	792.693,70
Reserva legal	277.446,72
Reserva facultativa	179.538,27
Resultados acumulados	1.493.032,20
<b>Total de patrimonio neto</b>	<b>2.742.710,89</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>3.438.971,95</b>

**Contador**

**Gerente**

**Anexo 3**

**Corporación CFC S.A.**  
**Estado De Pérdidas y Ganancias**  
**(EN USD)**

	<i><b>Año 2011</b></i>
<b>Ingresos financieros y por servicios financieros</b>	
Ingresos por comisiones de administración de patrimonios fideicomitidos	3.052.271,73
Intereses por fondos disponibles	88.953,68
	<b>3.141.225,41</b>
<b>Gastos financieros y por servicios financieros</b>	
Intereses y comisiones de arrendamiento financiero	21.741,95
Gastos diversos	4.951,11
	<b>3.114.532,35</b>
<b>Margen operacional</b>	
<b>Gastos de administración</b>	
Gastos de personal	639.150,34
Servicios prestados por terceros	400.018,27
Tributos	24.091,06
	<b>2.051.272,68</b>
<b>Margen operacional neto</b>	
Provisión para cunetas de cobranza dudosa	40.866,50
Provisión para contingencias	9.969,19
Depreciación de inmueble, mobiliario y equipo	55.336,18
	<b>1.945.100,81</b>
<b>Utilidad de operación</b>	
Otros ingresos	83.036,14
Otros gastos	31.328,22
	<b>1.996.808,73</b>
<b>Utilidad antes de impuesto a la renta</b>	
15% Participación trabajadores	299.521,31
25% de Impuesto a la renta	424.321,86
	<b>1.272.965,57</b>
<b>Utilidad neta</b>	

---

**Contador**

---

**Gerente**

## Anexo 4

**Corporación CFC S.A.**  
**Estado De Pérdidas Y Ganancias**  
**(EN USD)**

	<i>Nota</i>	<i>Año 2012</i>
<b>Ingresos financieros y por servicios financieros</b>		
Ingresos por comisiones de administración de patrimonios fideicomitidos		3.414.442,81
Intereses por fondos disponibles		40.685,96
		<b>3.455.128,77</b>
<b>Gastos financieros y por servicios financieros</b>		
Intereses y comisiones de arrendamiento financiero		15.950,14
Gastos diversos		6.975,68
		<b>3.432.202,95</b>
<b>Margen operacional</b>		
<b>Gastos de administración</b>		
Gastos de personal		632.999,61
Servicios prestados por terceros		460.342,44
Tributos		40.976,47
		<b>2.297.884,43</b>
<b>Margen operacional neto</b>		
Provisión para cunetas de cobranza dudosa		48.724,79
Provisión para contingencias		41.229,36
Depreciación de inmueble, mobiliario y equipo		56.194,79
		<b>2.151.735,49</b>
<b>Utilidad de operación</b>		
Otros ingresos		58.153,45
Otros gastos		66.595,62
		<b>2.143.293,32</b>
<b>Utilidad antes de impuesto a la renta</b>		
15% Participación trabajadores		321.494,00
25% de Impuesto a la renta		455.449,83
		<b>1.366.349,49</b>

---

**Contador**

---

**Gerente**