



UNIVERSIDAD DE OTAVALO

**PROGRAMA DE MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS
CON MENCIÓN EN GESTIÓN FISCAL, FINANCIERA Y
TRIBUTARIA**

**ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA TOMA DE
DECISIONES DEL CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES**

**TRABAJO PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE
MAGISTER EN CONTABILIDAD Y FINANZAS CON MENCIÓN
EN GESTIÓN FISCAL, FINANCIERA Y TRIBUTARIA**

**AUTOR:
GALO EDUARDO MELO ANANGONO**

**TUTOR:
DR. KLEVER MORENO**

Otavalo, marzo 2024

DECLARACIÓN DE AUTORÍA y CESIÓN DE DERECHOS

Yo, **GALO EDUARDO MELO ANANGONO**, declaro que este trabajo de titulación: **Análisis de la Estructura de Capital y la Toma de Decisiones del Club Social y Deportivo Los Cipreses** es de mi total autoría y que no ha sido previamente presentado para grado alguno o calificación profesional. Así mismo declaro que dicho trabajo no infringe el derecho de autor de terceros, asumiendo como autores la responsabilidad ante las reclamaciones que pudieran presentarse por esta causa y liberando a la Universidad de cualquier responsabilidad al respecto.

Que de conformidad con el artículo 114 del Código Orgánico de la Economía Social, conocimientos, creatividad e innovación, concedo a favor de la Universidad de Otavalo licencia gratuita, intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la obra con fines académicos, conservando a mi/ nuestro favor los derechos de autoría según lo establece la normativa de referencia.

Se autoriza además a la Universidad de Otavalo para la digitalización de este trabajo y posterior publicación en el repositorio digital de la institución, de acuerdo a lo establecido en el artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior. Por lo anteriormente declarado, la Universidad de Otavalo puede hacer uso de los derechos correspondientes otorgados, por la Ley de Propiedad Intelectual, por su reglamento y por la normativa institucional vigente.



GALO EDUARDO MELO ANANGONO
C.C. 1708974660

CERTIFICACION DEL TUTOR

Certifico que el trabajo de investigación titulado “**ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA TOMA DE DECISIONES DEL CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES**”, bajo mi dirección y supervisión, para aspirar al título de Magister en Contabilidad y Finanzas con mención en Gestión Fiscal, Financiera y Tributaria, del estudiante MELO ANANGONO GALO EDUARDO, con las condiciones requeridas por el programa de maestría.

En Otavalo, a los 27 días del mes de marzo del 2024.



Firmado electrónicamente por:
**KLEVER ARMANDO
MORENO GAVILANES**

TUTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN
Dr. Kléver Moreno Gavilanes
C.C: 1802463370

DEDICATORIA

Dedico el presente trabajo de titulación a Dios por estar siempre a mi lado en los momentos difíciles, por darme la fuerza de voluntad necesaria para seguir adelante superando cualquier obstáculo y por permitirme disfrutar de la vida conforme a su voluntad y amor.

A mi esposa y a mis hijas por ser el motor de mi vida, aunque ellas piensen que no es así, por haberme apoyado en la difícil decisión de seguir estudiando y por la paciencia cuando me enfocaba cada día en el trabajo y en los estudios y no poder dedicarles el tiempo de calidad que necesitaban.

Galo Melo

AGRADECIMIENTOS

Quiero expresar mi agradecimiento especial a Dios por haberme guiado durante todo este proceso de aprendizaje académico y por haberme permitido llegar a culminar los estudios en esta maestría.

A la Universidad de Otavalo por darme la oportunidad de acceder a sus aulas virtuales y ser parte de tan noble institución, a los docentes de cada una de las materias impartidas porque han dejado en mí una huella imborrable de conocimientos y de experiencias que las aplicaré en mi vida profesional y personal como un tributo a su esfuerzo y dedicación académica. Al docente tutor Dr. Klever Moreno por el apoyo en el desarrollo del trabajo de titulación.

Galo Melo

Índice de Contenidos

Resumen	x
Abstract.....	xi
INTRODUCCIÓN.....	1
1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	3
2. OBJETIVOS.....	12
2.1 OBJETIVO GENERAL.....	12
2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	12
3. JUSTIFICACIÓN	13
4. METODOLOGÍA	16
4.3. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN DE CAMPO	20
CAPÍTULO II	36
5. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA... ..	36
5.1. ESTRUCTURA DE CAPITAL.....	36
5.2. TOMA DE DECISIONES.....	38
5.3. LA ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMA... ..	40
CAPÍTULO III.	46
6. SITUACION ACTUAL DEL CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES... ..	46
6.1. ANÁLISIS FINANCIERO PERÍODO 2020, 2021 Y 2022... ..	46
6.1.1. ANÁLISIS VERTICAL.....	46
6.1.2. ANÁLISIS HORIZONTAL.....	49
6.1.3. ANÁLISIS FINANCIERO SEGÚN INDICADORES.....	52
6.2. ESTRUCTURA DE CAPITAL DURANTE EL PERÍODO 2020-2022... ..	55
CAPÍTULO IV.	57
7. TOMA DE DECISIONES.....	57
7.1. DEFINICIÓN DE TOMA DE DECISIONES... ..	57
7.2. IMPORTANCIA DE LA TOMA DE DECISIONES... ..	57

7.3. ETAPAS DEL PROCESO DE TOMA DE DECISIONES.....	58
7.4. TIPOS DE TOMA DE DECISIONES.....	59
7.5. CONDICIONES PARA LA TOMA DE DECISIONES... ..	60
7.6. DETERMINACIÓN DEL TIPO DE TOMA DE DECISIONES DEL CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES.....	60
CAPITULO V	62
8. PROPUESTA DE ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMO PARA LA ADECUADA TOMA DE DECISIONES DEL CLUB.....	63
8.1. DETERMINACIÓN DE LA TASA DE DESCUENTO WACC.....	63
8.2. PROYECCIONES FINANCIERAS.....	66
CONCLUSIONES	69
RECOMENDACIONES.....	70
BIBLIOGRAFÍA.....	72
ANEXOS.....	75

Índice de tablas

Tabla 1. Distribución ONG por Provincia y estado funcionamiento...	5
Tabla 2. Variable Independiente: Estructura de Capital	20
Tabla 3. Variable Dependiente: Toma de Decisiones	20
Tabla 4. Encuesta: Conocimiento de la Estructura de Capital	21
Tabla 5. Encuesta: Importancia de la Estructura de Capital	21
Tabla 6. Encuesta: Estructura de Capital y Toma de Decisiones	22
Tabla 7. Encuesta: Estructura de Capital Óptimo	22
Tabla 8. Encuesta: Toma de Decisión Adecuada período 2020-2022	25
Tabla 9. Encuesta: Uso de las Herramientas Financieras	25
Tabla 10. Encuesta: Método de Toma de Decisiones	26
Tabla 11. Encuesta: Toma de Decisiones Cumplimiento de Objetivos	27
Tabla 12. Encuesta: Toma de Decisiones Solución de Problemas Corto Plazo	28
Tabla 13. Encuesta: Seguimiento Toma de Decisiones	29
Tabla 14. Distribución t de student	33
Tabla 15. Resultado Cálculos del Modelo Estadístico	34
Tabla 16. Análisis Vertical Estado de Situación Financiera 2020-2022	47
Tabla 17. Análisis Vertical Estado de Resultados 2020-2022	48
Tabla 18. Análisis Horizontal Estado de Situación Financiera 2020-2022	50
Tabla 19. Análisis Horizontal Estado de Resultados 2020-2022	51
Tabla 20. Resultados Indicadores de Liquidez y de Solvencia	53
Tabla 21. Resultados Indicadores de Eficiencias o Administración	53
Tabla 22. Resultado Indicadores de Endeudamiento	54
Tabla 23. Estructura de Capital período 2020-2022	55
Tabla 24. Cálculo del Coeficiente Beta Alapancado	64
Tabla 25. Cálculo de Tasa de Descuento WACC	65
Tabla 26. Proyección Estado de Resultados y Flujos de 5 periodos	67
Tabla 27. Valoración de la Empresa	68

Índice de gráficos

Gráfico 1. Organización No Gubernamental	5
Gráfico 2. Diagrama de Ishikawa	10
Gráfico 3. Encuesta: Conocimiento de la Estructura de Capital.....	21
Gráfico 4. Encuesta: Importancia de la Estructura de Capital.....	22
Gráfico 5. Encuesta: Estructura de Capital y Toma de Decisiones... ..	23
Gráfico 6. Encuesta: Conocimiento Estructura de Capital Óptimo.....	24
Gráfico 7. Encuesta: Toma de Decisiones Adecuada periodo 2020-2022.....	25
Gráfico 8. Encuesta: Uso de las Herramientas Financieras.....	26
Gráfico 9. Encuesta: Método de Toma de Decisiones.....	27
Gráfico 10. Encuesta: Toma de Decisiones y Cumplimiento de Objetivos.	28
Gráfico 11. Encuesta: Toma de Decisiones y Solución de problemas Corto Plazo	29
Gráfico 12. Encuesta: Seguimiento de la Toma de Decisiones... ..	30
Gráfico 13. Estructura de Capital... ..	37
Gráfico 14. Constelación de Ideas VI Estructura de Capital... ..	38
Gráfico 15. Constelación de Ideas VD Toma de Decisiones... ..	39
Gráfico 16. Inclusiones Conceptuales... ..	40

Resumen

Esta investigación tiene por objeto analizar la estructura de capital y la toma de decisiones del Club Social y Deportivo Los Cipreses. Su diagnóstico financiero en el período 2020-2022 nos muestra una entidad sin fines de lucro sustentable en el corto plazo, que dispone de liquidez y un capital de trabajo adecuado para cubrir sus obligaciones con terceros, que no tiene obligaciones de largo plazo que signifiquen un riesgo a futuro para el Club ya que su gestión operativa ha sido buena a pesar de no manejar las herramientas financieras y un método adecuado para toma de decisiones. Durante este tiempo se han administrado y utilizado bien los recursos disponibles, sus activos o inversiones se han financiado con recursos propios y su estructura de capital actual es 100% de los socios.

El principal problema que tiene la organización son sus activos fijos ya que la mayoría de ellos están obsoletos o viejos porque ya han cumplido su vida útil por lo que es necesario reemplazarlos, lo que busca esta investigación es una propuesta de estructura de capital que le permita minimizar los costos de capital y maximizar el valor de la empresa en función de una toma de decisiones acertada.

Mediante el método de la Teoría del equilibrio estático Trade-off se logró obtener la estructura de capital óptimo a través de ratio de endeudamiento (D/P), que implicó la aplicación de una tasa de descuento WACC para minimizar los costos y un flujo de caja libre para maximizar el valor del Club. Sin embargo, el riesgo sistemático es relativamente alto al tener un beta apalancado de 1.17 por ser un sector de entretenimiento y por otro lado se presenta la dificultad de poder acceder al sistema financiero por créditos ya que la tasa de interés es de consumo y no preferencial por ser una entidad sin fines de lucro.

Palabras clave: estructura de capital, toma de decisiones, entidad sin fines de lucro.

Abstract

This research aims to analyze the capital structure and decision-making of the Los Cipreses Social and Sports Club, its financial diagnosis in the period 2020-2022 shows us a sustainable non-profit entity in the short term, which has liquidity and adequate working capital to cover its obligations with third parties, which does not have long-term obligations that represent a future risk for the Club since its operational management has been good despite not managing the financial tools and an adequate method for decision making. During this time the available resources have been managed and used well, its assets or investments are financed with its own resources and its current capital structure is 100% of the partners.

The main problem that the organization has with its fixed assets is because most of them are obsolete or old because they have already reached their useful life so it is necessary to replace them. What this research seeks is a proposal for a capital structure with debt that allows minimize capital costs and maximize company value based on sound decision making.

Using the Static Equilibrium Trade-off Theory method, it was possible to obtain the optimal capital structure through the debt ratio (D/P), which involved the application of a WACC discount rate to minimize costs and a cash flow. free cash to maximize the value of the Club. However, the systematic risk is relatively high as it has a leveraged beta of 1.17 because it is an entertainment sector and on the other hand there is difficulty in accessing the financial system for credit since the interest rate is consumer and not preferential. be a non-profit entity.

Keywords: capital structure, decision making, non-profit entity.

INTRODUCCIÓN

El tema de la presente investigación es la Estructura de Capital y la Toma de Decisiones del Club Social y Deportivo Los Cipreses, se trata de una entidad sin fines de lucro orientada al desarrollo de actividades deportivas y recreativas, el Club necesita ser sostenible en el tiempo al igual que una empresa comercial, industrial o de servicios. El principal problema de estas organizaciones son los recursos financieros que son muy limitados, ya que dependen de las cuotas de los socios y de los ingresos provenientes del uso de las instalaciones como es el caso de este Club y de la falta de una planificación estratégica que les permita tomar las mejores decisiones.

Para el sostenimiento de estas instituciones se hace necesario conocer ¿Cuál es su Estructura de Capital?, determinar si el financiamiento de sus activos o inversión dependen exclusivamente de recursos propios de los socios o existe una combinación de recursos propios y recursos con deuda que no impliquen riesgos futuros de perder a la organización. Conocer si usan las herramientas financieras para establecer un diagnóstico real de la situación actual del Club, si los estados financieros y la información contable son confiables para poder realizar un buen análisis financiero que sean un elemento clave a la hora de tomar decisiones por parte de la Junta Directiva quienes deberán tener objetivos muy claros de corto, mediano y largo plazo que sean posibles de alcanzarlos mediante un proceso o método de toma de decisiones que estén acorde a las necesidades del Club.

Lo que se busca con la investigación es proponer una Estructura de Capital Óptima que le permita minimizar los costos de capital y maximizar el valor del Club a través de aplicación de la tasa de descuento WACC y del flujo de Caja libre proyectado a 5 años, para la cual se utilizará la Teoría del equilibrio estático de Trade-Off que sugiere que las empresas pueden alcanzar una estructura financiera óptima balanceando los beneficios y los costos derivados del uso de recursos de terceros o deuda. La idea de encontrar esta estructura

óptima radica en la necesidad imperiosa de reemplazar los activos fijos que ya han cumplido su vida útil y el Club pueda seguir funcionando en las mejores condiciones posibles en beneficio de los socios y la comunidad.

Finalmente, si bien la teoría difiere mucho de la práctica esta propuesta de estructura de capital óptimo podrá ser una realidad siempre y cuando exista una adecuada planificación estratégica enfocada en objetivos que sean posibles de realizarlos y en un proceso de toma de decisiones que cumpla su función en las mejores condiciones de certidumbre y no de riesgo.

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. CONTEXTO

- **Contexto macro**

El tercer sector de la economía a nivel mundial se encuentra formado por organizaciones de carácter privado que no tienen fines de lucro y que surgieron por la iniciativa ciudadana o por el interés de algunas empresas que trabajan en contra de la pobreza y la exclusión social. Estas entidades responden a intereses colectivos o sociales de cualquier tipo, sean estas fundaciones, asociaciones, ONG, organismos culturales, deportivos y medio ambientales entre otros.

A estas entidades del tercer sector se las conoce como economías sociales, porque son organizaciones que venden productos o servicios bajo la misión no lucrativa y que buscan fomentar un empleo seguro o de calidad, como también ser un beneficio para la comunidad en el sector donde se encuentren. De tal forma, que el tercer sector se ha ido configurando como un actor importante de la sociedad actual, ya que este ayuda a construir una sociedad más justa, equitativa y sostenible.

No se dispone de información actualizada sobre este sector a nivel mundial, sin embargo, citaremos información relevante de algunos países europeos como el Reino Unido, Alemania, Suecia e Italia. En el Reino Unido según la Civil Society Almanac de 2014 manifiesta que existieron 164.097 organizaciones voluntarias formales que representan el 0.7% del ingreso bruto y el 2.7% del nivel de empleo, en Alemania estas entidades fueron 180.000 en el año 2009, en Suecia según estudios de Chávez y Mazón del 2012 hubieron 31.162 organizaciones sociales en el año 2010, en Italia según información de ISTAT año 2011 existieron 301.191 organizaciones cuyo crecimiento fue del 28% entre el período 2001-2011 (Fernando Fantova y otros, 2015) y finalmente tenemos a España que según la plataforma del tercer sector en España en el año 2019 este sector estaba integrado por cerca

de 28 mil entidades de distintos tamaños, producto de la iniciativa privada que son autónomas en lo que se refiere a la organización y solidarias en su acción, que buscan en su día a día mejorar las condiciones de vida de las personas.

- **Contexto meso**

La CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe de las Naciones Unidas) estima que la tasa media de crecimiento económico de América Latina y el Caribe en 2023 será del 1,3% que se manifiesta en una trampa estructural de bajo crecimiento económico, elevada desigualdad, con instituciones débiles y una mala gobernanza que se combinan con unas condiciones internacionales adversas. Y es precisamente en este panorama incierto que las entidades sin fines de lucro tienen que navegar para estar a flote y no se hunda.

Un estudio de la CEPAL del 15 de diciembre de 2022 referente a datos del Servicio de Impuestos internos de Chile, en el año 2005 las empresas de economía social son el 0.24% del número de empresas, mientras que en el 2020 esta cifra subió al 0.8% triplicándose su participación en la masa empresarial nacional de este país.

- **Contexto micro**

En el Ecuador existen 4939 organizaciones no gubernamentales (ONG) registradas a nivel nacional, de las cuales se encuentran en funcionamiento 1554 que representan el 31.46% del total, fuera de funcionamiento están 1658 (33.57%), y no registran información 1727 (34.97%), es decir, se desconoce su estado, probablemente un buen porcentaje de ellas también están fuera de funcionamiento sin haber realizado ningún trámite de disolución según la fuente QUID (2020).

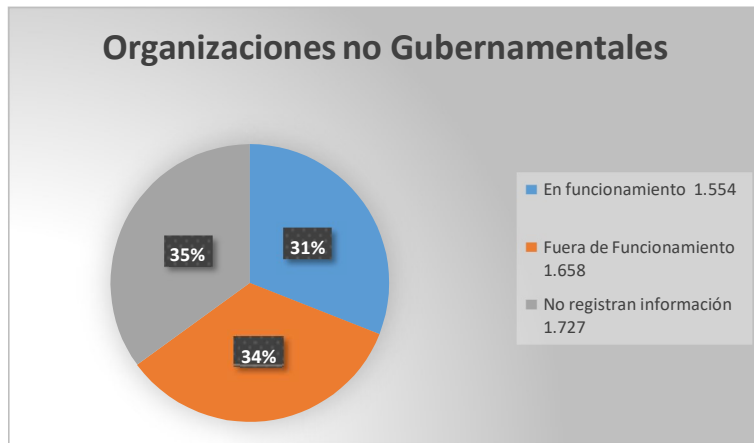


GRAFICO No.1

Distribución de ONG por provincia y estado de funcionamiento

Provincia	En funcionamiento	Fuera de funcionamiento	No reg. Información	Total
Azuay	108	98	16	222
Bolívar	41	33	1	75
Cañar	15	13	18	46
Carchi	2	1	-	3
Chimborazo	66	100	178	344
Cotopaxi	29	31	22	82
El Oro	67	80	92	239
Esmeraldas	60	164	94	318
Galápagos	3	2	-	5
Guayas	123	105	37	265
Imbabura	82	50	11	143
Loja	91	75	7	173
Los Ríos	43	54	3	100
Manabí	84	80	23	187
Morona Santiago	11	24	3	38
Napo	10	24	14	48
Orellana	6	5	3	14
Pastaza	14	30	12	56
Pichincha	561	518	431	1.510
Santa Elena	14	28	-	42
Santo Domingo de los Sachilas	25	30	3	58
Sucumbíos	22	23	-	45
Tungurahua	56	62	75	193
Zamora Chinchipe	15	9	4	28
No registra Información	6	19	680	705
Total	1.554	1.658	1.727	4.939

Fuente: QUID (2020)

CUADRO No.1

Estas cifras reflejan la situación crítica del tercer sector en el Ecuador, con la investigación se busca mejorar la permanencia de estas organizaciones en función de una estructura de capital adecuada frente a una limitada fuente de recursos, ya que este sector se describe un escenario de escasas oportunidades para poder obtener financiamiento. Se puede concluir

diciendo, que las cifras citadas demuestran la necesidad de aplicar estrategias que ayuden a fortalecer las economías de estos sectores, en donde el Estado garantice su permanencia y se tenga una respuesta real a los problemas sociales.

Los clubes sociales y deportivos fueron los más afectados durante la pandemia del COVID-19 en el país, debido al cierre de actividades decretadas por el Gobierno Central ante la emergencia sanitaria el 16 de marzo del 2020. En el caso específico, de los clubes sin fines de lucro tuvieron que enfocarse en tratar de cumplir con los pagos de sueldos a sus empleados y proveedores, al mantenimiento de la infraestructura y en mantener la relación con sus socios.

Estas organizaciones sin fines de lucro no dependen de una actividad comercial, sino de la aportación mensual obligatoria de los socios, esto sin embargo no quiere decir que no tengan problemas de flujo de recursos para solventar sus gastos, ya que la crisis sanitaria provocó que muchos de ellos no puedan cumplir con los pagos y sigan acumulando las obligaciones por pagar. En el supuesto caso de que generarán un ingreso adicional, estos serán invertidos en la propia organización.

En estas entidades, el resultado de su gestión no es distribuido entre sus miembros, sino reinvertido en el desarrollo de su actividad, siendo los excedentes una fuente importante de recursos; por lo tanto, una adecuada definición de su estructura financiera es vital para garantizar la sostenibilidad de la misma a través del tiempo, incluyendo la propiciación de actividades rentables y la adecuada estimación de capital de trabajo (Torres Ochoa & Gómez Ortiz, 2017).

Se podría decir, que el principal interés de la administración en las entidades sin fines de lucro es encontrar el equilibrio adecuado entre la viabilidad de las actividades que se

pretenden realizar y el cumplimiento del objeto social de la institución; siendo la toma de decisiones el resultado del uso de varias herramientas en el campo financiero.

En otras palabras, la gestión realizada en la empresa debe estar fundamentada en la utilización de las herramientas y técnicas financieras que les permitan analizar su desempeño en el área financiera de una manera eficiente, con el propósito de tomar las decisiones más acertadas y efectivas, sustentadas en información útil, adecuada, oportuna y confiable para poder alcanzar los objetivos planteados.

Considerar la situación empresarial en periodos de crisis requiere el desarrollo de herramientas que permitan predecir la posible situación de fracaso empresarial para ayudar en los procesos de toma de decisiones (Alaka, 2018).

De tal forma, que se hace necesario evaluar la situación económica y financiera actual de las empresas o entidades mediante una herramienta de importancia como lo es el análisis financiero que tiene incidencia en la toma de decisiones.

De ahí que el análisis financiero no es otra cosa que una evaluación que realiza la empresa a través de los datos obtenidos de los estados financieros, que son datos históricos para realizar la planeación a largo, mediano y corto plazo, lo que resulta útil para conocer sus puntos débiles y de esta forma corregir las desviaciones favoreciendo de manera adecuada las fortalezas (Barreto Granda, N.B., 2020).

Cabe destacar que un correcto análisis de los estados financieros permite que se tomen decisiones adecuadas a corto y largo plazo por parte de la alta gerencia debido a que estos proporcionan información económica de peso de la organización que permite establecer decisiones de inversión y financiamiento para la estabilidad empresarial (Guzmán, 2018).

Su importancia tiene relación con identificar los aspectos económicos y financieros que una empresa muestra en su funcionamiento con respecto a su nivel de liquidez, solvencia, endeudamiento, eficiencia, rendimiento y rentabilidad, de tal forma que facilite la toma de decisiones gerenciales, económicas y financieras en la actividad empresarial.

Dentro de este contexto financiero el objeto de mi investigación es El Club Social y Deportivo Los Cipreses, que es una entidad privada sin fines de lucro y que tiene personería jurídica. Fue creada el 13 de enero de 1994, su actividad principal se orienta al desarrollo de actividades deportivas y recreativas en un ambiente familiar, ofrecer a la comunidad la posibilidad de realizar la práctica de distintas disciplinas deportivas y estimular el encuentro con la familia y los amigos en un marco de sana recreación.

Durante estos 29 años de existencia institucional han pasado cerca de 7 directorios que fueron elegidos por la Asamblea General de Socios. No se tiene evidencia alguna de la aplicación de las herramientas financieras para la toma de decisiones en el Club, se asume que puede ser por la falta de conocimientos sobre el tema, por tratarse de una entidad sin fines de lucro o finalmente porque se guiaban por un presupuesto operativo anual o por la liquidez que disponía el Club.

Cada directiva realizaba su gestión, en función de sus costos y gastos operativos, los que se financiaban generalmente con los ingresos recaudados por los aportes de socios, el uso de las instalaciones y los eventos sociales. No existe evidencia de una planificación de mediano y largo plazo posiblemente por las limitaciones de recursos, por lo que no era posible la renovación de los activos fijos. La realidad es que hay que reemplazar todos aquellos activos que ya cumplieron su vida útil, no nos olvidemos que a este panorama, se suma la crisis económica y sanitaria del COVID-19 en marzo de 2020 que afectó al país y por ende al Club por el cierre total de sus instalaciones por la emergencia sanitaria. Si bien las decisiones de los directivos tenían un enfoque operativo, esto les permitió manejar los recursos disponibles de una manera responsable para que la organización no llegue al cierre

El Club no dispone de un organigrama estructural, posicional y funcional que les permita el ahorro de tiempo y poder realizar un seguimiento efectivo de los procesos en los campos administrativos, contables y financieros; tampoco tiene un manual de procedimientos para el control interno para el cumplimiento de las normativas y las políticas contables. A lo anterior se suma el no contar con un software contable para el uso exclusivo del club y poder realizar los estados financieros de una manera confiable y oportuna. Finalmente, se hace necesario el conocimiento y el uso de las herramientas financieras para aplicar el análisis financiero en la toma de decisiones de la Junta Directiva como un plus en el mejoramiento continuo de la gestión.

Para conocer el desempeño financiero, es necesario utilizar la información financiera disponible, es decir, los estados financieros del Club Social y Deportivo “Los Cipreses” de los períodos 2020, 2021 y 2022 y poder evaluar los resultados obtenidos del uso de las herramientas financieras para determinar si las decisiones tomadas por la Junta Directiva fueron las más adecuadas para su gestión.

Dentro de la problemática se maneja la hipótesis de que las decisiones de la Junta Directiva se tomaron en función del presupuesto y de la liquidez que tenía el Club, no se aplicaban las herramientas financieras para su análisis a pesar de disponer de la información contable.

El desconocimiento de las herramientas financieras y la falta de su aplicación, pueden dar lugar a la toma de decisiones equivocadas y conllevar con eso a una limitada gestión administrativa, en donde los recursos no se puedan utilizar de una manera eficiente. Con el análisis financiero lo que se busca es medir el desempeño de la gestión de los Directivos.

Los Estados Financieros son muy elocuentes, revelan mucha información de la empresa, incluye información sobre su solvencia y estabilidad, sus fuentes de financiamiento e inversiones, su productividad y su capacidad de generar recursos líquidos, así como el resultado de sus operaciones (García, E. Z., 2023).

Análisis Crítico

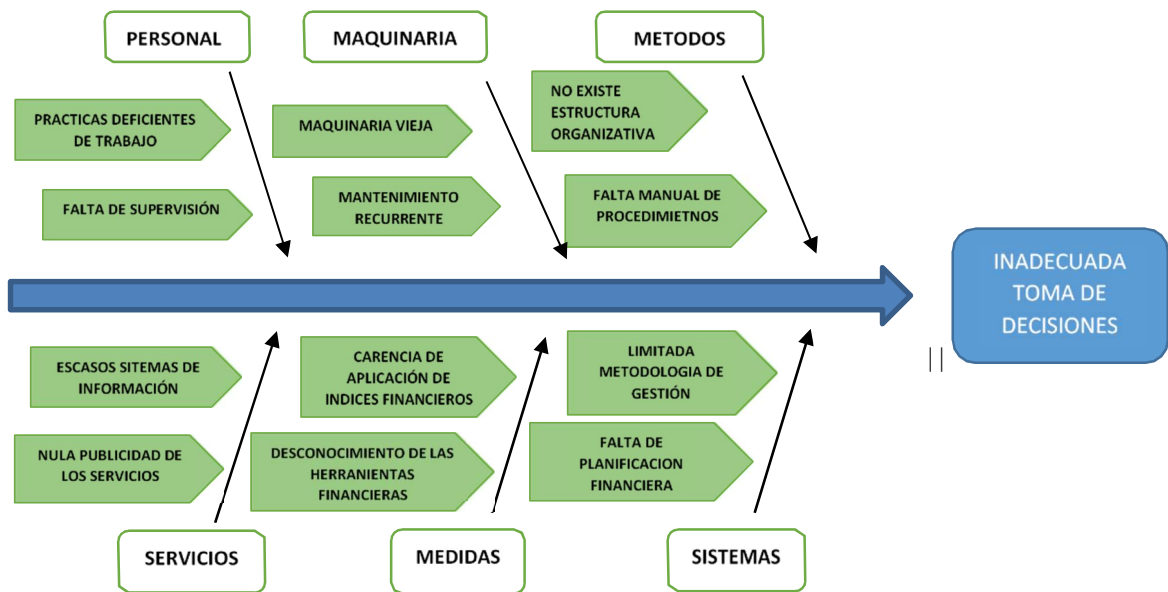


Gráfico 2: Diagrama de Ishikawa
Elaborado por: GEMA

Como se muestra en el diagrama de Ishikawa la inadecuada toma de decisiones en el Club pueden ser el resultado de la falta de una estructura organizativa, de no disponer de un manual de procedimientos, del mantenimiento recurrente de una maquinaria obsoleta, de prácticas deficientes de trabajo, de escasos sistemas de información, del desconocimiento de las herramientas financieras y sobre todo de la falta de una planificación financiera.

Con todo lo expuesto anteriormente, la solución para una adecuada toma de decisiones sería el conocimiento y aplicación de todas las herramientas y técnicas de Análisis Financiero por parte de la Junta Directiva actual y futura.

1.2. Formulación del problema

El desarrollo de esta investigación gira entorno a la siguiente interrogante:

¿Cuál sería la estructura de capital óptima para que el Club Social y Deportivo “Los Cipreses” sea sustentable en el tiempo?

Variable Independiente: Estructura de capital

Variable Dependiente: Toma de decisiones

1.3. Delimitación del objeto de investigación

Campo: Finanzas Corporativas

Área: Contable y financiera

Aspecto: Estructura de Capital, Toma de decisiones

Espacial: La presente investigación se realizará en el Club Social y Deportivo Los Cipreses ubicada en las calles Sebastián de Benalcázar y José María Egas sector de la Armenia, de la ciudad de Quito, Provincia de Pichincha, República del Ecuador.

Temporal: El presente trabajo investigativo abarcará información recogida en los años 2020, 2021 y 2022.

Poblacional: En la presente investigación los elementos de la muestra para la realización de la encuesta son los 12 miembros de la Junta directiva, los cuales se caracterizan por ser profesionales que tienen experiencias en las diferentes áreas.

2. OBJETIVOS

2.1 OBJETIVO GENERAL

Evaluar la estructura de capital y la toma de decisiones del Club Social y Deportivo Los Cipreses.

2.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Diagnosticar la situación actual de la estructura de capital de los periodos 2020, 2021 y 2022.
- Determinar el tipo de toma de decisiones de la dirección del Club Social y Deportivo Los Cipreses.
- Proponer una estructura de capital óptima para la efectiva toma de decisiones del Club.

3. JUSTIFICACIÓN

En un mundo globalizado, cambiante y de una alta competencia los negocios buscan la sustentabilidad y la información financiera resulta de mucha utilidad para la gestión eficiente de las empresas, más aún cuando estas condicionan la toma de decisiones de los directivos o grupos gerenciales que tienen que enfrentarse a retos cada vez más exigentes.

Teniendo en cuenta la importancia que tiene la toma de decisiones gerenciales en la actualidad en el mundo de las empresas u organizaciones en general, se hace necesario que los gerentes busquen alternativas que generen altos beneficios a bajos riesgos, minimizando sus costos y maximizando sus rendimientos.

El valor social de la investigación se traducirá en el mejoramiento continuo de la gestión económica y financiera de los directivos del Club, quienes a través del uso de las herramientas financieras podrán tomar las mejores decisiones para el crecimiento general del Club Social y Deportivo “Los Cipreses”, que al tener una estructura de capital óptima les permitirá generar más recursos contribuyendo positivamente en la sociedad (socios, familias y comunidades del sector) al disponer de instalaciones mejoradas, espacios deportivos y de recreación de calidad al servicio de los socios y de la comunidad.

Su valor metodológico se enfocará en la generación de nuevos conocimientos que sean aplicables a la realidad de este tipo de entidades que buscan el sostenimiento en el tiempo a través de la solución de sus problemas económicos y sociales. Es decir, con el direccionamiento del método que se aplique en la presente investigación para que las instituciones sin fines de lucro puedan tomar las mejores de decisiones, creando valor y bienestar general con cierto riesgo controlado.

El valor teórico que dejaría la investigación sería la determinación de una propuesta de estructura de capital óptima desde el punto de vista metodológico para que las entidades sin fines de lucro sean sustentables y permanezcan en el tiempo.

El objetivo de todo proyecto de investigación es que este tenga un valor intrínseco en la práctica, donde los conocimientos adquiridos y transmitidos a los directivos den resultados favorables a futuro cuando se tomen las decisiones económicas y financieras en función de la información contable- financiera confiable y oportuna.

La presente investigación es factible de realizarse ya que se disponen de los recursos necesarios para llevarlos a cabo, como las facilidades de ingresar a las instalaciones, la disponibilidad de la documentación y los estados financieros en el área contable y administrativa, sobre todo la colaboración voluntaria de los miembros de la Junta Directiva para la realización de la encuesta y en la parte económica se disponen de los recursos para poder realizar la investigación.

En este contexto, las falencias encontradas como la falta de una estructura organizacional definida que responda a las necesidades de análisis, planificación y control de los recursos, la no existencia de un manual de procedimientos para mejorar el control interno y la ausencia de un software contable para el uso del club, tienen que ser solventados para que se lleve a cabo una adecuada gestión y se pueda aplicar un proceso de mejoramiento continuo mediante el análisis financiero.

Cabe indicar que los directivos elegidos por la Asamblea General de Socios son los responsables de dirigir y manejar los destinos del Club de una manera correcta o incorrecta, de ahí la necesidad de que ellos puedan conocer e interpretar la información financiera mediante los indicadores financieros y sobre todo profundizar en la aplicación del análisis financiero como herramienta vital para que se tomen las decisiones de una forma correcta

y oportuna buscando siempre el crecimiento futuro de la organización. Debemos asentir que una buena gestión por parte de los directivos depende mucho de la información que se maneje a nivel interno y externo.

El propósito de la investigación es mejorar la toma de decisiones por parte de los directivos en función de la utilización de los indicadores financieros, que les permita tener una visión correcta del estado financiero de la institución y se pueda dejar de lado la toma de decisiones empíricas u operativas y se puedan predecir con tiempo las oportunidades o amenazas que pueden darse en el futuro.

El resultado de la investigación debe causar un impacto positivo ya que este será el punto de partida para iniciar una nueva gestión administrativa y financiera mediante el uso de las herramientas financieras que estén acorde a sus necesidades, que permita su crecimiento y permanencia en el mercado, mediante el uso adecuado de los recursos económicos, una apropiada liquidez y rentabilidad, mitigando los riesgos, enfocados siempre en una adecuada y oportuna toma de decisiones de corto, mediano y largo plazo.

Para el análisis de la estructura de capital adecuada se utilizará la Teoría del Trade Off Miller (1977) que manifiesta la importancia de la combinación de las fuentes de financiamiento porque reducen el costo de capital y aumenta el valor de mercado de la empresa, que es lo que le interesa a la organización al ser una entidad sin fines de lucro.

CAPITULO I

4. METODOLOGÍA

4.1. ENFOQUE DE LA INVESTIGACIÓN

La presente investigación tiene un enfoque cuantitativo porque se examinarán los datos de una forma numérica, mediante la recolección y análisis de toda la información contable y financiera disponible en el Club para resolver la interrogante que involucra a las variables independiente y dependiente, las mismas que permitirán medir y verificar la situación actual de la institución.

Este tipo de investigación se basa en “el paradigma positivista también llamado cuantitativo, empírico y racionalista que busca explicar, predecir, controlar los fenómenos, verificar teorías y leyes para regular los fenómenos; identificar causas reales, temporalmente precedente o simultánea” Herrera Rodríguez, J. I. (2018). Por tanto, el enfoque que se va a utilizar es cuantitativo debido al tratamiento numérico de las variables, cuya base de análisis será la información contable expresada en los estados financieros de los períodos 2020, 2021 y 2022 del Club Social y Deportivo Los Cipreses.

4.2.1. NIVEL DE LA INVESTIGACIÓN

El diseño de la investigación es no experimental, transversal, exploratorio y descriptivo, porque adopta una estrategia sistemática, objetiva y rigurosa para generar y mejorar el conocimiento.

No experimental y transversal

Se aplicarán en la investigación porque se realizan en el momento de recolectar la información contable, que corresponden a los estados financieros del Club de los años 2020, 2021 y 2022, los cuales nos van a permitir describir y analizar la influencia y la relación que tienen las variables estructura de capital y la toma de decisiones en un

momento dado para determinar la estructura de capital adecuada, no existe una manipulación deliberada de estas variables.

Según Hernández, Fernández y Baptista, (2010, p. 149) la investigación no experimental, consiste en estudios que se realizan sin la manipulación deliberada de variables y en los que sólo se observan los fenómenos en su ambiente natural para después analizarlos.

Hernández Sampieri, (2014). Transeccional o Transversal: La recolección de los datos se hace en un solo momento, en un tiempo único. Su propósito es describir variables y analizar su incidencia en un momento dado.

Exploratoria y descriptivo

Se la denomina una investigación exploratoria porque el objeto de estudio son las entidades sin fines de lucro como un caso particular y desconocido en el análisis de la estructura de capital, ya que su objetivo no es generar rentabilidad sino un valor adicional que le permita invertir en la organización. Descriptiva debido a que se define de forma detallada el manejo y uso de las variables planteadas en la investigación conforme a la combinación del financiamiento por deuda y capital, en donde las características de la población como un fenómeno concreto.

Según el autor Fidias G. Arias, (2012) define: La investigación exploratoria es aquella que se efectúa sobre un tema u objeto desconocido o poco estudiado, por lo que sus resultados constituyen una visión aproximada de dicho objeto, es decir, un nivel superficial de conocimientos.

Según Guevara et al, (2020). “El objetivo de la investigación descriptiva consiste en llegar a conocer las situaciones, costumbres y actitudes predominantes a través de la descripción exacta de las actividades, objetos, procesos y personas”.

4.2. MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

Deductivo

El método de investigación a aplicar es el deductivo cuyo análisis va de lo general a lo particular, es decir, que se usará la información contable y financiera generada en el Club durante el período 2020-2022 para analizarla de tal forma que nos permita dar contestación al problema de investigación al establecer una estructura de capital óptima para la entidad objeto de estudio. Se utilizará en el presente trabajo de investigación para llegar a las conclusiones en base del análisis de la estructura de capital y la toma de decisiones.

Según el autor Rodríguez y Pérez (2017), manifiestan que mediante la deducción se pasa de un conocimiento general a otro de menor nivel de generalidad. Las generalizaciones son puntos de partida para realizar inferencias mentales y arribar a nuevas conclusiones lógicas para casos particulares.

Documental

Se consideró la investigación documental para recolectar y seleccionar toda la información teórica que haga referencia a la estructura de capital, toma de decisiones y estructura de capital óptimo, que nos permita sustentar el uso de las variables en base a la lectura de documentos, libros, tesis, revistas, artículos y bibliografías.

Según Morales (2023), la investigación documental es un procedimiento de análisis bibliográfico, en la cual se indaga, recolecta, organiza, analiza e interpreta información para sustento teórico de las variables investigadas.

4.2.1. TÉCNICAS

La Encuesta

Para determinar la incidencia directa que tienen las dos variables de la investigación, se realizara una recolección de información direccionada en una encuesta dirigida a los miembros de la Junta Directiva del Club cuyo cuestionario contendrá 10 preguntas relacionadas con la variables independiente y dependiente los mismos que serán sometidos a un proceso de tabulación y análisis de los resultados para emitir un juicio de valor en las conclusiones y recomendaciones.

Según el autor Morales (2023), es una técnica que permite obtener datos cuantitativos de una investigación, mediante la aplicación de cuestionarios que proporcionan resultados de forma detallada sea en grafico o tablas estadísticas. En la investigación se realizará la encuesta a los miembros de la Junta Directiva con el fin de verificar el conocimiento de la aplicación del análisis de la estructura de capital y la toma de decisiones de la empresa.

Población

En la presente investigación la población se reduce a 12 miembros de la Junta Directiva del Club Social y Deportivo Los cipreses que son profesionales en diferentes áreas académicas.

Según el autor Arias (2006, p. 81) define población como “un conjunto finito o infinito de elementos con características comunes para los cuales serán extensivas las conclusiones de la investigación. Esta queda delimitada por el problema y por los objetivos del estudio”.

Muestra

En este caso se trata de una muestra intencional ya que la persona que está a cargo de la investigación decide a su propio juicio escoger la población que formará parte de su estudio, se trabajara con el 100% de la población antes mencionada, porque esta es pequeña y la información le compete aplicar, investigar e implementar a los miembros de la Junta Directiva del Club.

OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES

➤ Variable independiente: Estructura de capital

CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORIAS	OBJETIVOS	INDICADORES	TECNICAS/INSTRUMENTOS
La estructura de capital es la combinación de deuda y recursos propios que necesita la empresa para financiar sus operaciones.	Factores de control y riesgo	Determinación de una estructura de capital óptima	El WACC El flujo de capital libre El VAN El valor de la empresa	Encuesta dirigida a los miembros de la Junta Directiva/cuestionario

CUADRO No.2: OPERACIONALIZACIÓN VARIABLE ESTRUCTURA DE CAPITAL
AUTOR: GEMA

➤ Variable dependiente: Toma de decisiones

CONCEPTUALIZACIÓN	TIPOS	OBJETIVOS	INDICADORES	TECNICAS/INSTRUMENTOS
La toma de decisiones consiste en elegir la mejor alternativa de solución para resolver un problema actual o potencial.	Decisiones Estratégicas	Objetivos generales y planes de trabajo largo plazo	Indicadores de desempeño	Encuesta dirigida a los miembros de la Junta Directiva / cuestionario
	Decisiones Tácticas	Objetivos estratégicos corto plazo	Eficiencia, Eficacia capacidad, calidad.	
	Decisiones Operativas	Las actividades funcionales y rutinarios		

CUADRO No.3: OPERACIONALIZACIÓN VARIABLE TOMA DE DECISIONES
AUTOR: GEMA

4.3. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN DE CAMPO

4.3.1. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

Una vez realizada la encuesta a todos los miembros de la Junta Directiva del Club Social y Deportivo Los Cipreses, se han procesado los datos y se obtuvieron los resultados siguientes:

VARIABLE INDEPENDIENTE

1. ¿Conoce usted cuál es la estructura de capital del Club Social y Deportivo Los Cipreses?

ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	PORCENTAJE
SI	8	67%
NO	4	33%
TOTAL	12	100%

CUADRO No.4: ENCUESTA CONOCIMIENTO ESTRUCTURA DE CAPITAL DEL CLUB
FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
AUTOR: GEMA

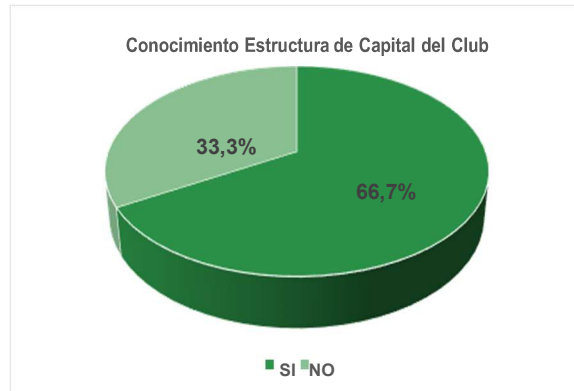


GRAFICO No.3: ENCUESTA CONOCIMIENTO ESTRUCTURA DE CAPITAL DEL CLUB
FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
AUTOR: GEMA

Análisis: De la totalidad de encuestados el 66.7% de los miembros de la Junta Directiva manifiestan conocer la estructura de capital del Club, mientras que el 33.3% desconoce su estructura de capital.

Interpretación: La mayoría conocía la estructura de capital actual del Club en virtud de que sabían que el financiamiento de la institución es exclusivamente con recursos propios, sin embargo, los que contestaron no se confundieron por el desconocimiento del término estructura de capital.

- ¿Tiene conocimiento sobre la importancia que tiene la estructura de capital en la toma de decisiones del Club?

ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	PORCENTAJE
POCO	6	50%
MUCHO	4	33%
NADA	2	17%
TOTAL	12	100%

CUADRO No.5: ENCUESTA SOBRE LA IMPORTANCIA DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL
FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
AUTOR: GEMA

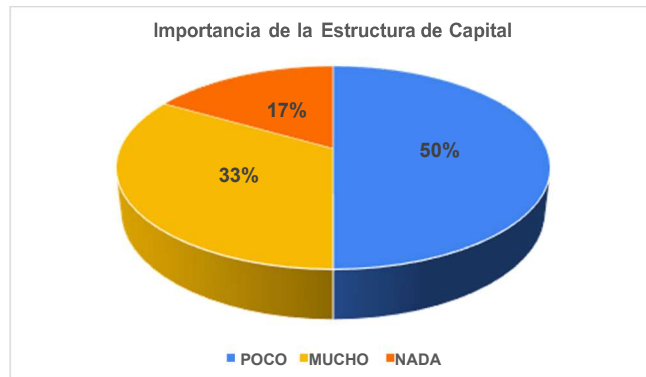


GRAFICO No.4: ENCUESTA SOBRE LA IMPORTANCIA DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL
 FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
 AUTOR: GEMA

Análisis: Sobre la importancia que tiene la estructura de capital para tomar una adecuada decisión el 33% conoce sobre el tema, el 50% conoce poco, mientras que el 17% desconoce su importancia.

Interpretación: Si bien el 17% de los encuestados desconoce la importancia que tiene la estructura de capital del Club en la toma de decisiones, esto no quiere decir, que el 83% sean expertos, sino que son conscientes de la relación que existen entre ellos para seguir mejorando la gestión de la institución.

3. ¿La Junta Directiva analiza la estructura de capital antes de tomar las mejores decisiones financieras del Club?

ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	PORCENTAJE
SI	9	75%
NO	3	25%
TOTAL	12	100%

CUADRO No.6: ENCUESTA SOBRE ESTRUCTURA DE CAPITAL Y TOMA DE DECISIONES
 FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
 AUTOR: GEMA

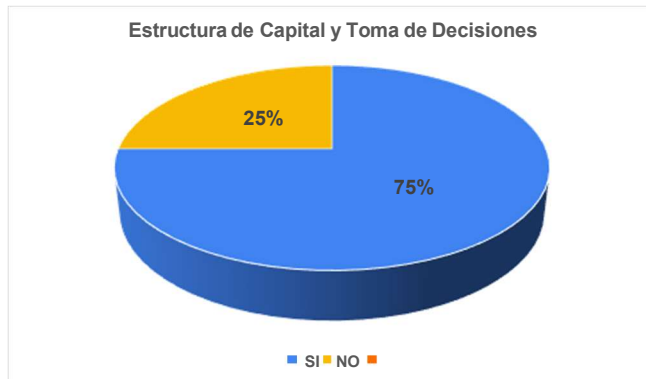


GRAFICO No.5: ENCUESTA SOBRE ESTRUCTURA DE CAPITAL Y TOMA DE DECISIONES
 FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
 AUTOR: GEMA

Análisis: El 75% de los encuestados piensa que antes de tomar decisiones es necesario que se analice la estructura de capital que tiene el Club, mientras que el 25% dice que no es relevante.

Interpretación: La mayoría de miembros de la Junta Directiva está consciente que se debe implementar un proceso de toma de decisiones que viabilice una adecuada solución a los problemas y parte de ello es conocer que estructura de capital tenemos.

4. ¿Sabe usted cuál sería la estructura de capital óptima que le permita al Club minimizar sus costos de capital y maximizar el valor de la organización?

ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	PORCENTAJE
SI	6	50%
NO	6	50%
TOTAL	12	100%

CUADRO No.7: ENCUESTA ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMO
 FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
 AUTOR: GEMA

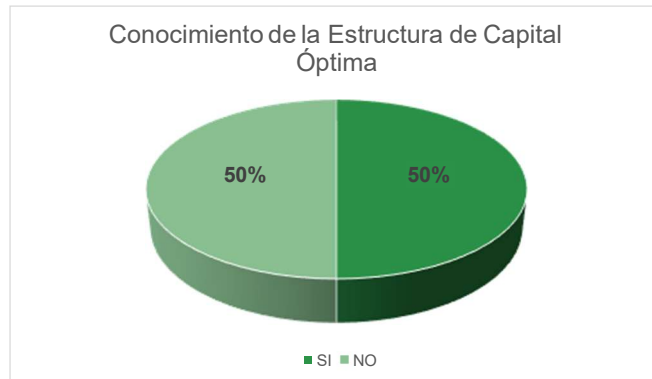


GRAFICO No.6: ENCUESTA SOBRE ESTRUCTURA DE CAPITAL Y TOMA DE DECISIONES
FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
AUTOR: GEMA

Análisis: El 50% de los encuestados confirma tener conocimiento de la estructura de capital óptima que debe tener el Club, pero existe otro 50% que no tiene idea de que estructura se debería manejar.

Interpretación: El resultado de esta pregunta podría explicarse en el sentido de que la mitad de los miembros de la Junta Directiva tienen cierto nivel de conocimientos sobre la estructura de capital que sea la más adecuada.

VARIABLE DEPENDIENTE

- ¿Cree usted que las decisiones tomadas por la Junta Directiva en los años 2020, 2021 y 2022 fueron las más adecuadas durante el período de pandemia y post pandemia en el Club?

ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	PORCENTAJE
SI	12	100%
NO	-	0%
TOTAL	12	100%

CUADRO No.8: ENCUESTA TOMA DE DECISIONES ADECUADA 2020-2022
FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
AUTOR: GEMA



GRAFICO No.7: ENCUESTA TOMA DE DECISIONES ADECUADA 2020-2022
 FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
 AUTOR: GEMA

Análisis: Los resultados de esta pregunta manifiestan que el 100% de los encuestados están de acuerdo con las decisiones tomadas por la Junta Directiva en el período 2020-2022.

Interpretación: Esto confirma que la gestión de la Directiva durante en el período 2020-2022 fue la más adecuada a pesar de las limitaciones de los recursos económicos propios.

6. ¿El Club utiliza las herramientas financieras para la toma de decisiones en las reuniones de la Junta Directiva?

ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	PORCENTAJE
SI	2	17%
NO	10	83%
TOTAL	12	100%

CUADRO No.9: ENCUESTA USO DE LAS HERRAMIENTAS FINANCIERAS
 FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
 AUTOR: GEMA

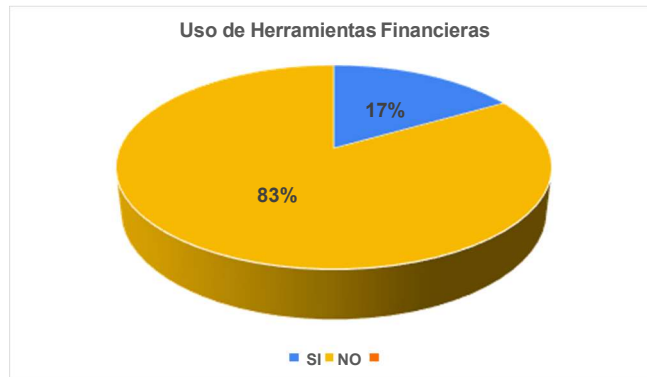


GRAFICO No.8: ENCUESTA USO DE HERRAMIENTAS FINANCIERAS
FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
AUTOR: GEMA

Análisis: El 83% de los encuestados confirman que no utilizan las herramientas financieras para la toma de decisiones del Club, sin embargo, el 17% dice lo contrario.

Interpretación: En las reuniones de Junta Directiva no se manejaban las herramientas financieras para la adecuada toma de decisiones, sino la liquidez que disponía en los estados de cuenta del banco del Club.

7. ¿El Club aplica algún método o procedimiento para la toma de decisiones?

ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	PORCENTAJE
SI	4	33%
NO	8	67%
TOTAL	12	100%

CUADRO No.10: ENCUESTA MÉTODO TOMA DE DECISIONES
FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
AUTOR: GEMA

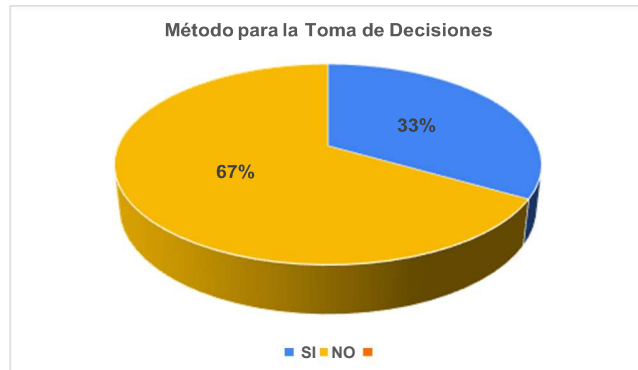


GRAFICO No.9: ENCUESTA METODO PARALA TOMA DE DECISIONES
 FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
 AUTOR: GEMA

Análisis: En la encuesta realizada el 67% indica que el Club no dispone de ningún método o procedimiento como ayuda para la toma de decisiones, mientras que 33% manifiesta que si existe un algún método.

Interpretación: No hay ningún método para la toma de decisiones ya que la gestión de la Junta Directiva se enfocaba en solucionar los problemas emergentes, del día a día conforme la disponibilidad de recursos financieros de la organización.

8. ¿Las decisiones tomadas por la Junta Directiva están direccionadas al cumplimiento de objetivos del Club?

ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	PORCENTAJE
SI	6	50%
NO	6	50%
TOTAL	12	100%

CUADRO No.11: ENCUESTA TOMA DE DECISIONES CUMPLIMIENTO DE OBJETIVOS
 FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
 AUTOR: GEMA

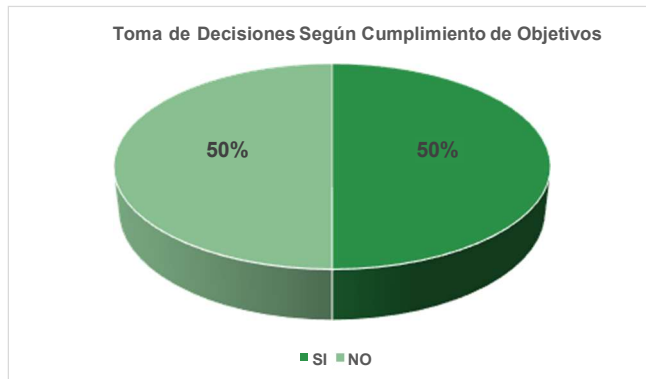


GRAFICO No.10: ENCUESTA TOMA DE DECISIONES CUMPLIMIENTO DE OBJETIVOS
 FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
 AUTOR: GEMA

Análisis: En la encuesta realizada el 50% de los miembros de la Junta Directiva dicen que las decisiones tomadas se basan en el cumplimiento de objetivos, en cambio el otro 50% indican que estos no tienen que ver con el cumplimiento de ellos.

Interpretación: Por lo general todas las decisiones tomadas por la Junta Directivas están direccionadas a la ejecución de objetivos, los mismos, que son de corto plazo o de carácter operativo.

9. ¿Las decisiones de la Junta Directiva están encaminadas a resolver los problemas financieros más emergentes o de corto plazo?

ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	PORCENTAJE
SI	10	83%
NO	2	17%
TOTAL	12	100%

CUADRO No.12: TOMA DE DECISIONES SOLUCION PROBLEMAS FINANCIEROS CORTO PLAZO
 FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
 AUTOR: GEMA



GRAFICO No.11: TOMA DE DECISIONES SOLUCION PROBLEMAS FINANCIEROS CORTO PLAZO
 FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
 AUTOR: GEMA

Análisis: En la encuesta realizada a los miembros de la Junta Directiva el 83% dice que las decisiones tomadas están encaminadas a solucionar los problemas financieros de corto plazo y el 17% indican que no solo son en los casos emergentes o de corto plazo.

Interpretación: Las condiciones financieras limitadas en las que se desenvuelve el Club nos haría pensar que se disponen recursos exclusivamente para cubrir los costos de mantenimiento y gastos operativos de la organización, no existen obligaciones de mediano y largo plazo que nos obliguen a pensar que existen problemas que se deban solucionar en este tiempo.

10. ¿Se realiza el seguimiento respectivo a las decisiones tomadas y aprobadas por la Junta Directiva en el Club?

ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	PORCENTAJE
Nunca	0	0%
Rara Vez	4	33%
Siempre	8	67%
TOTAL	12	100%

CUADRO No.12: SEGUIMIENTO DE LA TOMA DE DECISIONES
 FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
 AUTOR: GEMA

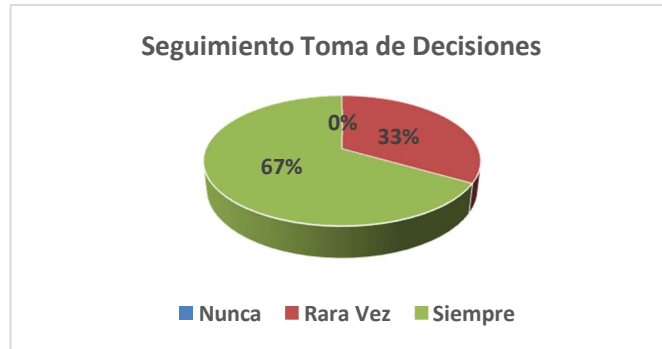


GRAFICO No.12: SEGUIMIENTO DE LA TOMA DE DECISIONES
FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
AUTOR: GEMA

Análisis: El 67% de los encuestados de los miembros de la Junta Directiva confirman que hay un seguimiento a la toma de decisiones aprobadas en las reuniones, sin embargo, un 22% lo manifiesta que estos seguimientos lo realizan muy rara vez.

Interpretación: El seguimiento lo realizan siempre el Presidente y Tesorero del Club con el apoyo de la parte administrativa que dispone de los recursos para la ejecución de los mismos.

4.3.2. VERIFICACIÓN DE HIPÓTESIS

Para demostrar la relación de las variables independiente y dependiente de la investigación se realizará la comprobación a través de la prueba **t student**.

Planteamiento de la hipótesis

Modelo Lógico

H₀: La estructura de Capital NO se relaciona significativamente con la toma de decisiones en el Club Social y Deportivo Los Cipreses.

H₁: La estructura de capital SI se relaciona significativamente con la toma de decisiones en el Club Social y Deportivo Los Cipreses.

Modelo Estadístico

Como la presente investigación tiene una población y una muestra pequeña aplicaremos la prueba de t-student. La distribución t de student con proporciones “nos permite tomar decisiones de variables cuali-cuantitativos y su gráfico es similar a la curva normal, pero la distribución t tiene mayor área a los extremos y menos en el centro” (Canvos, 1988).

La fórmula es la siguiente:

$$t = \frac{P_1 - P_2}{\sqrt{(\hat{p} * \hat{q}) \left(\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right)}}$$

Donde sus componentes significan:

t = t student

p1 = Probabilidad de aciertos de la variable independiente (VI)

p2 = Probabilidad de aciertos de la variable dependiente (VD)

p^ = Probabilidad de éxito conjunta

q^ = Probabilidad de fracaso conjunta (1-p)

n1 = Número de casos de la variable independiente (VI)

n2 = Número de casos de la variable dependiente (VD)

Determinación del nivel de confianza

El nivel de confianza con el que se va a trabajar en la presente investigación es el del 95% que determina un error del 5%, es decir, 1,717 de la tabla de t student.

Regla de decisión

Se calcula primero los grados de libertad

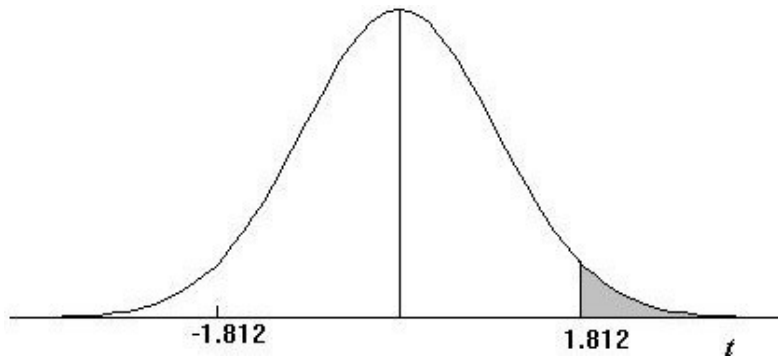
$$gl = n1 + n2$$

$$gl = 12 + 12 - 2 = 22$$

Con el nivel de confianza del 95% y 22 grados de libertad el valor de la tabla es de $t_t = 1,717$ y la decisión queda establecida se acepta H_0 si $t_c < t_t$ (signo de menor).

TABLA 2: DISTRIBUCIÓN t DE STUDENT

Puntos de porcentaje de la distribución t



Ejemplo

Para $\alpha = 10$
grados de
libertad:

$$P[t > 1.812] = 0.05$$

$$P[t < -1.812] = 0.05$$

α	0,25	0,2	0,15	0,1	0,05	0,025	0,01	0,005	0,0005
1	1,000	1,376	1,963	3,078	6,314	12,706	31,821	63,656	636,578
2	0,816	1,061	1,386	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925	31,600
3	0,765	0,978	1,250	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841	12,924
4	0,741	0,941	1,190	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604	8,610
5	0,727	0,920	1,156	1,476	2,015	2,571	3,365	4,032	6,869
6	0,718	0,906	1,134	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707	5,959
7	0,711	0,896	1,119	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499	5,408
8	0,706	0,889	1,108	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355	5,041
9	0,703	0,883	1,100	1,383	1,833	2,262	2,821	3,250	4,781
10	0,700	0,879	1,093	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169	4,587
11	0,697	0,876	1,088	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106	4,437
12	0,695	0,873	1,083	1,356	1,782	2,179	2,681	3,055	4,318
13	0,694	0,870	1,079	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012	4,221
14	0,692	0,868	1,076	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977	4,140
15	0,691	0,866	1,074	1,341	1,753	2,131	2,602	2,947	4,073
16	0,690	0,865	1,071	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921	4,015
17	0,689	0,863	1,069	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898	3,965
18	0,688	0,862	1,067	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878	3,922
19	0,688	0,861	1,066	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861	3,883
20	0,687	0,860	1,064	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845	3,850
21	0,686	0,859	1,063	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831	3,819
22	0,686	0,858	1,061	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819	3,792

CUADRO No.13 DISTRIBUCIÓN t DE STUDENT

Cálculo del Modelo Estadístico y la Toma de Decisiones

a) **Cálculo del Modelo Estadístico:** Para realizar la verificación se consideran dos preguntas de la encuesta direccionadas a las variables independiente y dependiente que se detallan a continuación en el siguiente cuadro:

VARIABLE INDEPENDIENTE	SI	NO	TOTAL	p1	q1
3. ¿La Junta Directiva analiza la estructura de capital antes de tomar las mejores decisiones financieras del Club?	9	3	12	0,75	0,25
4. ¿Sabe usted cuál sería la estructura de capital óptima que le permita al Club minimizar sus costos de capital y maximizar el valor de la organización?	6	6	12	0,50	0,50
PROMEDIO			n1	0,63	0,38

VARIABLE DEPENDIENTE	SI	NO	TOTAL	p2	q2
6. ¿El Club utiliza las herramientas financieras para la toma de decisiones en las reuniones de la Junta Directiva?	2	10	12	0,17	0,83
7. ¿El Club aplica algún método o procedimiento para la toma de decisiones?	4	8	12	0,33	0,67
PROMEDIO			n2	0,25	0,75

CUADRO No.14: RESULTADOS CALCULO DEL MODELO ESTADISTICO
FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO
AUTOR: GEMA

De los cálculos de la tabla se obtuvieron los siguientes resultados

$$p1 = 0,63$$

$$p2 = 0,25$$

$$q1 = 0,38$$

$$q2 = 0,75$$

La proporción combinada se determina por el promedio:

$$p^{\wedge} = (p1+p2) / 2$$

$$p^{\wedge} = (0,63+0,25) / 2$$

$$p^{\wedge} = 0,44$$

$$q^{\wedge} = (1 - p^{\wedge})$$

$$q^{\wedge} = (1 - 0,44)$$

$$q^{\wedge} = 0,56$$

$$t = \frac{p_1 - p_2}{\sqrt{(\hat{p} * \hat{q}) \left(\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right)}}$$

$$t = \frac{0,63 - 0,25}{\sqrt{(0,44 \times 0,56) * (1/12 + 1/12)}}$$

$$t = 0,38 / 0,20264871$$

$$t = 1,875$$

$$t_c = 1,875$$

b) Resultado Final

Como el t student calculado es de $t_c = 1,875$ es mayor al t student tabulado $t_t = 1,717$ se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa lo que significa que la estructura de Capital si se relaciona con la Toma de Decisiones del Club Social y Deportivo los Cipreses.

CAPÍTULO II.

5. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA

La presente investigación tiene como objeto de estudio el análisis de la estructura de capital y la toma de decisiones del Club Social y Deportivo Los Cipreses para lo cual es necesario revisar la información literaria relacionada con las variables estructura de capital y la toma de decisiones. En este punto se considerarán los estudios que se hayan realizado sobre el tema con la finalidad de tener una fundamentación teórica que guíe la investigación.

5.1. ESTRUCTURA DE CAPITAL

“La estructura de capital es la combinación que se puede dar entre deuda y recursos propios con la finalidad de financiar las operaciones de la empresa” (Esparza A., J. L., 2018).

De tal manera, que una empresa se puede financiar con recursos propios que provienen de los accionistas (Capital) o con recursos prestados de terceros solicitados en calidad de préstamo (Pasivo), a esta proporción entre capital y pasivo se la denomina estructura de capital.

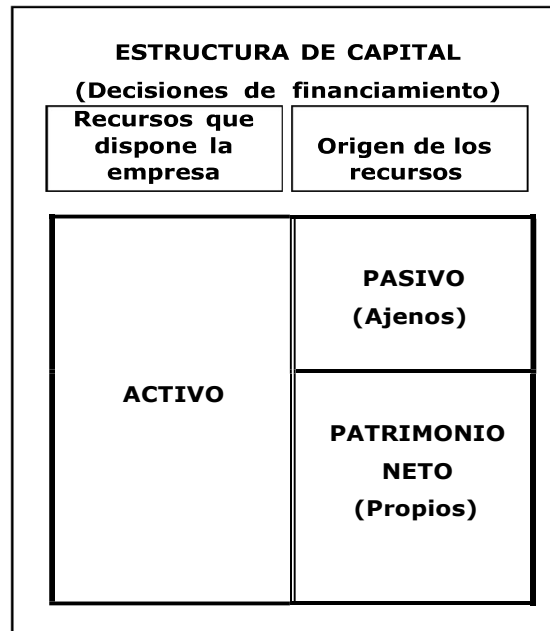


GRÁFICO No.13: ESTRUCTURA DE CAPITAL
AUTOR: GEMA

Para determinar la estructura de capital de una empresa se debe calcular el porcentaje que tiene el capital accionario y las deudas según el Estado de Situación Financiera donde el valor de la inversión de la empresa es el 100%.

Constelación de ideas variable independiente

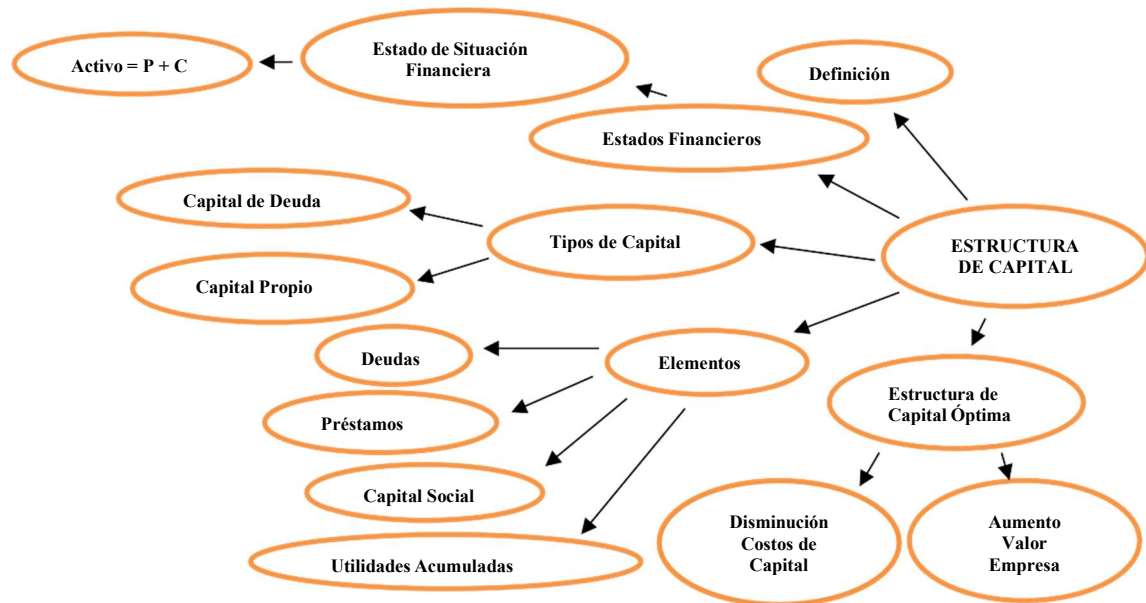


Gráfico No.14: Constelación de ideas Estructura de Capital
Autor: GEMA

5.2. TOMA DE DECISIONES

El tomar decisiones es algo inherente en el ser humano, debido a que lo hace todos los días, sean estas buenas o malas, sin embargo, alguien tiene que realizarlas. Las buenas decisiones no se logran con facilidad ya que son fruto del conocimiento, la experiencia adquirida y sobre todo por usar la mejor información disponible, pero teniendo siempre presente el riesgo.

La toma de decisiones es uno de los temas de mayor trascendencia en la teoría organizacional, ya que, de modo evidente, los procesos decisorios aparecen continuamente asociados al contexto económico y empresarial. Es frecuente encontrarnos con situaciones de incertidumbre en las que se debe escoger entre una pluralidad de opciones que pueden conducir a diferentes consecuencias, positivas o negativas, como resultado de la posible decisión elegida (Rabadán, Cid y Galán, 2013).

Constelación de ideas variable dependiente

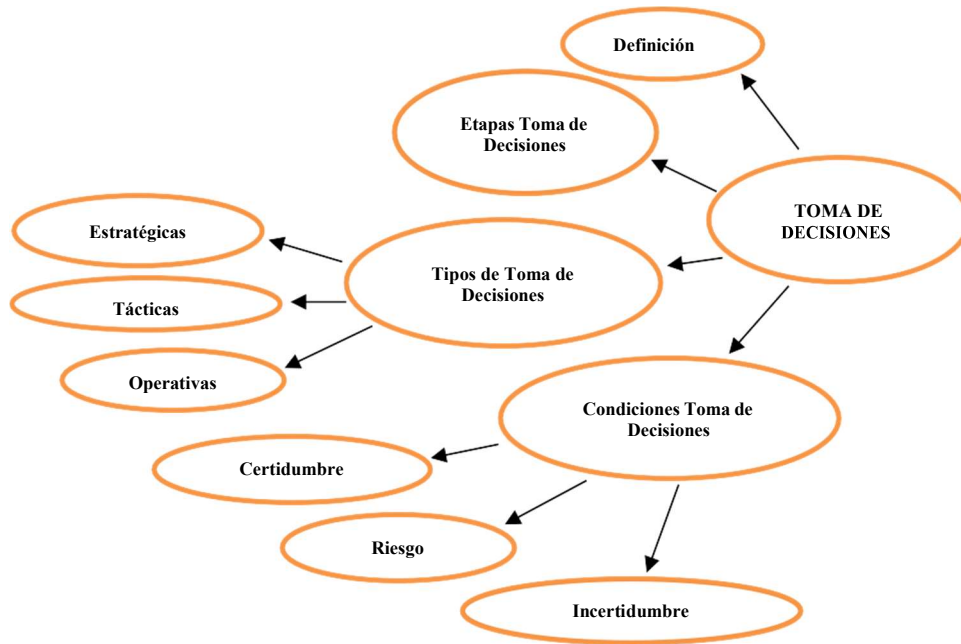
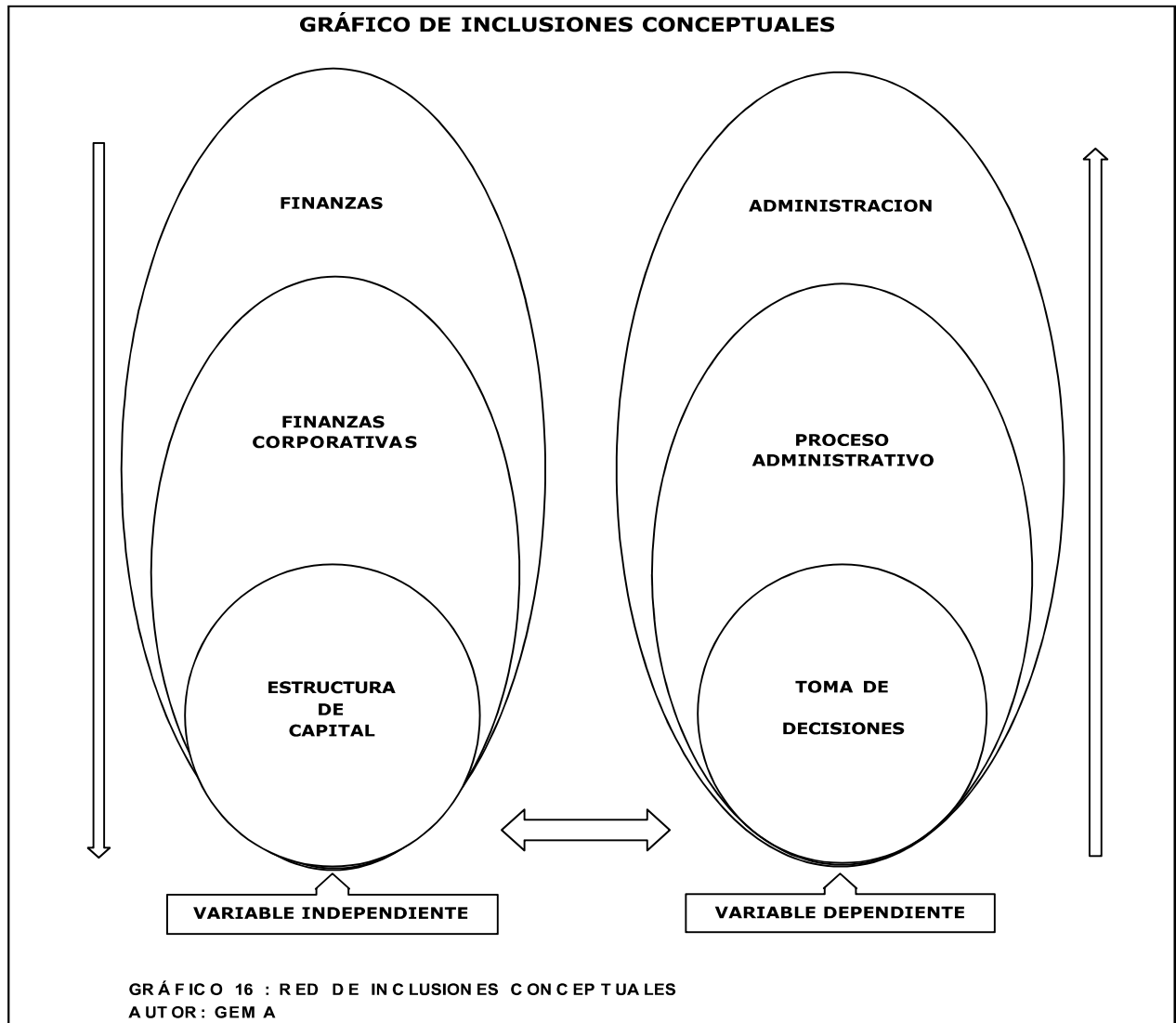


Gráfico No.15: Constelación de ideas Toma de Decisiones
Autor: GEMA



5.3. LA ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMA

Es responsabilidad de la gerencia tomar las decisiones que permitan maximizar el valor de la empresa, establecer la deuda que asumirá con terceros para financiar sus actividades o cuanto deberá usar de sus propios recursos u otras fuentes de financiamiento para su funcionamiento operacional; la idea es no escoger un nivel de deuda arbitrario sino uno específico, con el cual se pueda optimizar la estructura de capital de la empresa y minimizar el costo de los recursos.

Esta investigación busca establecer la estructura de capital óptima o adecuada para el Club Social y Deportivo Los Cipreses, para lo cual es necesario realizar una serie de combinaciones de capital propio y deuda a largo plazo para financiar las operaciones y pueda mantenerse, existen muchas teorías que hablan sobre el tema una de ellas es la teoría moderna de la estructura de capital desarrollada por Modigliani y Miller (1958) quienes probaron que la dirección de una empresa no debe preocuparse por la proporción de deuda y capital propio porque, en mercados de capitales perfectos, cualquier combinación posible es tan buena como otra. La teoría de pecking order de Myers y Majluf (1984), donde las firmas prefieren financiamiento interno que externo motivado a que las asimetrías de información se asumen relevantes sólo para el financiamiento externo, ya que los dividendos no son utilizados para financiar el capital y los cambios en liquidez no son absorbidos en cambios de dividendos de corto plazo. La teoría de M. Bradley et. al. (1984) en su trabajo muestra que el resultado general es que la estructura óptima de capital de una empresa depende de la interacción entre la ventaja fiscal de la deuda respecto a diversos gastos relacionados con el apalancamiento.

Y la teoría de los costos de agencia y objetivo financiero de la firma Cruz y otros (2003) destacan que la estructura de capital de la empresa se establece por un conjunto de contratos caracterizados por mantener una relación de agencia, donde el principal delega autoridad en la toma de decisiones a otra persona que desempeñe un servicio a su nombre.

Como se mencionó anteriormente El Club Social y Deportivo Los Cipreses es una entidad sin fines de lucro que se encuentra conformado por socios, por tanto, no existe la figura de dividendos, ni los escudos fiscales ya que está exento del pago del impuesto a la renta y su objetivo principal es encontrar fuentes de financiamiento que le permitan operar bajo una estructura de capital adecuada.

Dentro de este contexto, creemos que el método más adecuado para aplicarse en el Club es la **Teoría del Trade Off Miller (1977)** se trata de la teoría del equilibrio estático, que

manifiesta que la combinación de fuentes de financiamiento permite disminuir el costo de capital y maximiza el valor de mercado de la empresa. Al tener nuestra investigación un enfoque cuantitativo se podrá verificar esta teoría ya que se disponen de la información contable para realizarlos y como complemento de eso la evidencia empírica de reconocer las necesidades prioritarias del Club en base a la experiencia y las observaciones del caso.

Para lo cual vamos a utilizar el modelo WACC (Weighted average cost of capital) también denominado Costo de Capital Promedio Ponderado, que es la tasa de descuento que se espera obtener para descontar los flujos de caja futuros en el momento de valorar la empresa o el proyecto de inversión. En el cálculo del WACC, se debe tomar en cuenta la deuda, el financiamiento con recursos propios estimada a través del CAPM y la estructura de capital.

La fórmula de cálculo del WACC es la siguiente:

$$\text{WACC} = [Kd * (1 - T) * \frac{D}{D+E}] + [Ke * \frac{E}{D+E}]$$

Recurso de terceros Recurso propio

donde,

Kd: Costo de la deuda / tasas de interés

Ke: Costo de los recursos propios (**CAPM**) representa la porción que existe financiada por medio de recursos propios.

D: Financiamiento por deuda

E: Financiamiento con capital propio

T: Impuesto sobre las utilidades (Escudo Fiscal)

Cd (tasa de deuda). – Es la tasa de deuda, es decir, es la tasa de interés de financiamiento, generalmente la tasa de financiamiento de los bancos para el sector comercial o industria

en la que se desea invertir, en el caso específico del Club no existen tasas preferenciales y se aplicaría una tasa de interés de consumo.

Ke (costo de capital). – En la determinación de los costos de capital o costos esperados por la inversión de los socios se utilizará el valor de modelo CAPM que es una herramienta que se utiliza en las finanzas para calcular el rendimiento esperado de activo financiero.

T (tasa impositiva). - En el cálculo relacionado a la porción de financiamiento a través de terceros, debemos tomar en consideración el impuesto a la renta, ya que esta tasa nos genera un escudo fiscal.

Como elemento del WACC se analizará el modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) que determina la rentabilidad mínima que se espera de una inversión, se trata de una función lineal del rendimiento libre de riesgo (normalmente se toma tasa de los títulos del Tesoro de los Estados Unidos de América) y del riesgo sistemático o de mercado. Formaliza la clásica relación que existe entre riesgo-rentabilidad y propone que la rentabilidad requerida de una inversión es una función del riesgo sistemático.

La rentabilidad esperada de una inversión será una función lineal positiva del riesgo sistemático medido por beta que será la única medida del riesgo, según la siguiente ecuación.

$$R_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Rf: Tasa libre de riesgo

β : Coeficiente beta (Coeficiente de riesgo sistémico)

[Rm – Rf]: Prima de riesgo de mercado

Rm: Rentabilidad del mercado

Tasa Libre de Riesgo (Rf). - Es un concepto teórico que se utiliza para determinar una inversión que garantice la rentabilidad sin correr ningún riesgo. Es decir, una inversión que

siempre será rentable y nunca incurrirá en pérdidas porque su riesgo es cero como son los valores de renta fija emitidos por los gobiernos ejemplo: los bonos del tesoro americano.

Coefficiente Beta (β). - Es la medida que calcula la volatilidad de una acción respecto al mercado en general. Beta indica las fluctuaciones que se causarán en las acciones debido a un cambio en las condiciones del mercado.

El coeficiente beta mide, entonces, el riesgo de mercado de un activo financiero y su valor va de 0 a más de 1. Los activos con beta mayor a 1 son considerados activos riesgosos, pues amplifican los movimientos del mercado. Mientras que las betas menores a 0.5 son considerados de bajo riesgo, pues su comportamiento es menos que proporcional al del mercado.

Fórmula: $(\beta) \text{ beta} = \text{Covarianza (Rm, Ra)} / \text{Varianza (Rm)}$

Rm: rentabilidad o retorno del mercado (empresas del sector o industria)

Ra: rentabilidad del activo (proyecto de inversión)

Prima de Riesgo de Mercado. - Es el rendimiento que obtiene un inversionista, por no invertir en inversiones que pagan la tasa libre de riesgo y tomar la decisión de invertir en otra alternativa que tiene un rendimiento más alto, pero que lleva implícito un riesgo más alto. En otras palabras, es la diferencia de la rentabilidad del mercado y la rentabilidad del activo que se considera que está libre de riesgo.

Fórmula: $\text{Prima de riesgo} = R_m - R_f$

Rentabilidad del Mercado (Rm). - Es la rentabilidad que se espera obtener en un determinado sector o industria.

Posteriormente, el valor del WACC se utilizará como la tasa de descuento que nos permita valorar la empresa mediante los flujos de caja descontados, que se expresa en la siguiente ecuación:

$$VE = \frac{FC_1}{(1+R)^1} + \frac{FC_2}{(1+R)^2} + \dots + \frac{FC_t + VR_t}{(1+R)^t}$$

El flujo de caja libre nos va a permitir determinar el valor del Club.

Este método de análisis lo que busca es establecer la estructura de capital óptima del Club sin la manipulación de variables porque se trata de una investigación no experimental, sino una combinación de factores como la deuda y recursos propios para mejorar la situación anterior que repercute en el presente y que en base a estas estimaciones se puedan proyectar hacia el futuro minimizando los costos de capital y maximizando el valor de la entidad con lo cual se completaría con el diseño de la investigación trasversal, exploratoria, descriptivo y retrospectivo-prospectivo; cumpliéndose el objetivo de mejorarlas instalaciones a través de un apalancamiento financiero donde el riesgo sea controlado.

CAPÍTULO III.

6. SITUACIÓN ACTUAL DEL CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES

6.1. ANÁLISIS FINANCIERO PERIODOS 2020, 2021 y 2022

El análisis financiero se define como un proceso que comprende la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y datos operacionales de un negocio. Esto implica el cálculo e interpretación de porcentajes, tasas, tendencias e indicadores, los cuales sirven para evaluar el desempeño financiero y operacional de la empresa y de manera especial facilitar la toma de decisiones (Ortiz Anaya, 2018).

La importancia del análisis financiero radica en que permite identificar los aspectos económicos y financieros que muestran las condiciones en que opera la empresa con respecto al nivel de liquidez, solvencia, endeudamiento, eficiencia, rendimiento y rentabilidad, facilitando la toma de decisiones gerenciales, económicas y financieras en la actividad empresarial (Torres Ochoa & Gómez Ortiz, 2017).

6.1.1 ANÁLISIS VERTICAL

Es un análisis estático que mide la relación porcentual de las cuentas con respecto al grupo de los activos, pasivos más patrimonio, costos, gastos y ventas.

CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020, 2021 y 2022
(Expresados en dólares americanos)

CUENTAS	2020	%	2021	%	2022	%
ACTIVOS						
ACTIVOS CORRIENTES:						
Efectivo y equivalentes al efectivo	19.769,69	6%	29.885,66	10%	29.886,47	10%
Cuentas por cobrar	7.018,62	2%	7.917,09	3%	1.987,43	1%
Inventarios	86,00	0,03%	134,62	0,04%	284,31	0,1%
Impuestos Anticipados	1.021,48	0,32%	844,53	0,27%	304,41	0,1%
Total activos corrientes	27.895,79	9%	38.781,90	12%	32.462,62	11%
ACTIVOS NO CORRIENTES:						
Propiedad Planta y Equipo	699.636,51		699.779,37		707.969,87	
(-) Depreciación Acumulada	-403.994,60		-426.608,19		-448.402,74	
Total activos fijos, neto	295.641,91	91%	273.171,18	88%	259.567,13	89%
TOTAL ACTIVOS	323.537,70	100%	311.953,08	100%	292.029,75	100%
PASIVOS Y PATRIMONIO						
PASIVOS CORRIENTES:						
Proveedores	1.307,97	0,4%	741,89	0,2%	1.497,04	1%
Obligaciones Tributarias	281,29	0,1%	795,76	0,3%	152,66	0,1%
Obligaciones con el IESS	766,11	0,2%	652,22	0,2%	711,72	0,2%
Obligaciones sociales por pagar	4.877,44	2%	3.880,53	1%	1.382,94	0,5%
Anticipos Clientes	990,00	0%	1.190,00	0,4%	364,00	0,1%
Total pasivos corrientes	8.222,81	3%	7.260,40	2%	4.108,36	1%
PASIVOS NO CORRIENTES:	0,00		0,00		0,00	
TOTAL PASIVOS	8.222,81	3%	7.260,40	2%	4.108,36	1%
PATRIMONIO						
Capital	5.277,00	2%	5.277,00	2%	5.277,00	2%
Donaciones AETST	58.947,71	18%	58.947,71	19%	58.947,71	20%
Reservas y Reexpresiones	369.665,57	114%	369.665,57	119%	369.665,57	127%
Pérdidas Acumuladas Años Anteri	-103.388,88	-32%	-118.575,39	-38%	-129.197,60	-44%
Resultado del Ejercicio	-15.186,51	-5%	-10.622,21	-3%	-16.771,29	-6%
Total Patrimonio	315.314,89	97%	304.692,68	98%	287.921,39	99%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	323.537,70	100%	311.953,08	100%	292.029,75	100%

CUADRO No.16: ANÁLISIS VERTICAL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AÑOS 2020, 2021 y 2022

FUENTE: CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES

AUTOR: GEMA

Interpretación

En el análisis vertical del estado de situación financiera de los años 2020, 2021 y 2022 se puede observar que la inversión del Club Social y Deportivo “Los Cipreses” se concentra en los activos no corrientes con un porcentaje del 91% en el 2020, 88% en el 2021 y 89% en el 2022 representando en el periodo un promedio del 89%; mientras que la inversión en activos corrientes representó el 9% en el 2020, 12% en el 2021 y 11% en el 2022 donde el efectivo y equivalente de efectivo fue del 6% en el 2020, 10% en el 2021 y 2022 con respecto al activo total.

En el período analizado los pasivos fueron del 3% en el 2020, 2% en el 2021 y el 1% en el 2022 que son las obligaciones contraídas por el Club en el corto plazo, en cambio las aportaciones de los socios, es decir, el patrimonio fue del 97% en el 2020, 98% en el 2021 y 99 en el 2022 con relación al total pasivo más patrimonio.

CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES
ESTADOS DE RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020, 2021 y 2022
(Expresados en dólares americanos)

CUENTAS	2020	%	2021	%	2022	%
Ventas	73.199,41	100%	72.506,03	100%	98.462,43	100%
Costo Operativos y Mantenimiento	59.938,31	82%	58.959,51	81%	76.387,10	78%
Utilidad Bruta en Ventas	13.261,10	18%	13.546,52	19%	22.075,33	22%
Gastos Operativos	28.447,61	39%	24.168,73	33%	38.846,62	39%
Administración, Ventas y Financi	28.447,61		24.168,73		38.846,62	
PÉRDIDA NETA EN EL EJERCICIO	-15.186,51	-21%	-10.622,21	-15%	-16.771,29	-17%

CUADRO No.17: ANÁLISIS VERTICAL ESTADO DE RESULTADOS AÑOS 2020, 2021 y 2022
FUENTE: CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES
AUTOR: GEMA

Interpretación

En el estado de resultados si relacionamos el 100% de las ventas observamos que los costos operativos y el mantenimiento de las instalaciones fueron del 82% en el año 2020, 81% en

el 2021 y del 78% en el 2022 y los gastos de administración, ventas y financieros les corresponden el 39% en el 2020, 33% en el 2021 y del 39% en el 2022, dando como resultado pérdidas en el Club del 21% en el 2020, 15% en el 2021 y del 17% en el 2022 que se produjeron por el costo de las depreciaciones que tuvieron porcentajes del 30% en el 2020, 31% en el 2021 y del 23% en el 2022 con respecto a las ventas.

6.1.2 ANÁLISIS HORIZONTAL

Este análisis nos permite realizar comparaciones entre dos o más períodos, se trata de un análisis dinámico ya que se determinan los aumentos o disminuciones y las variaciones porcentuales de un período a otro, en la presente investigación se consideran los períodos 2020-2021 y 2021-2022.

CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020, 2021 y 2022
(Expresados en dólares americanos)

CUENTAS	2020	2021	%	2021	2022	%
ACTIVOS						
ACTIVOS CORRIENTES:						
Efectivo y equivalentes al efectivo	19.769,69	29.885,66	51%	29.885,66	29.886,47	0%
Cuentas por cobrar	7.018,62	7.917,09	13%	7.917,09	1.987,43	-75%
Inventarios	86,00	134,62	57%	134,62	284,31	111%
Impuestos Anticipados	1.021,48	844,53	-17%	844,53	304,41	-64%
Total activos corrientes	27.895,79	38.781,90	39%	38.781,90	32.462,62	-16%
ACTIVOS NO CORRIENTES:						
Propiedad Planta y Equipo	699.636,51	699.779,37		699.779,37	707.969,87	
(-) Depreciación Acumulada	-403.994,60	-426.608,19		-426.608,19	-448.402,74	
Total activos fijos, neto	295.641,91	273.171,18	-8%	273.171,18	259.567,13	-5%
TOTAL ACTIVOS	323.537,70	311.953,08	-4%	311.953,08	292.029,75	-6%
PASIVOS Y PATRIMONIO						
PASIVOS CORRIENTES:						
Proveedores	1.307,97	741,89	-43%	741,89	1.497,04	102%
Obligaciones Tributarias	281,29	795,76	183%	795,76	152,66	-81%
Obligaciones con el IESS	766,11	652,22	-15%	652,22	711,72	9%
Obligaciones sociales por pagar	4.877,44	3.880,53	-20%	3.880,53	1.382,94	-64%
Anticipos Clientes	990,00	1.190,00	20%	1.190,00	364,00	-69%
Total pasivos corrientes	8.222,81	7.260,40	-12%	7.260,40	4.108,36	-43%
PASIVOS NO CORRIENTES:	0,00	0,00		0,00	0,00	
TOTAL PASIVOS	8.222,81	7.260,40	-12%	7.260,40	4.108,36	-43%
PATRIMONIO						
Capital	5.277,00	5.277,00	0%	5.277,00	5.277,00	0%
Donaciones AETST	58.947,71	58.947,71	0%	58.947,71	58.947,71	0%
Reservas y Reexpresiones	369.665,57	369.665,57	0%	369.665,57	369.665,57	0%
Pérdidas Acumuladas Años Anteriores	-103.388,88	-118.575,39	15%	-118.575,39	-129.197,60	9%
Resultado del Ejercicio	-15.186,51	-10.622,21	-30%	-10.622,21	-16.771,29	58%
Total Patrimonio	315.314,89	304.692,68	-3%	304.692,68	287.921,39	-6%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	323.537,70	311.953,08	-4%	311.953,08	292.029,75	-6%

CUADRO No.18: ANÁLISIS HORIZONTAL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA 2020, 2021 y 2022

FUENTE: CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES

AUTOR: GEMA

Interpretación

Los activos totales decrecieron en un 4% en el periodo 2020-2021 y disminuyeron en un 6% en el período 2021-2022, debido a la pérdida de valor y obsolescencia de la propiedad planta y equipo por haber cumplido ya su vida útil pero que siguen funcionando por el mantenimiento operativo que se realizan en las instalaciones. Sin embargo, el activo corriente tuvo un crecimiento del 39% en el período 2020-2021 y un decrecimiento el 16% en el período 2021-2022 donde el efectivo y equivalente de efectivo creció considerablemente en el 51% en el período 2020-2021 y no tuvo variación en el período 2021-2022.

Los pasivos del Club disminuyeron en un 12% período 2020-2021 y en un 43% en el período 2021-2022 ya que se pagaron las obligaciones de corto plazo correspondientes a proveedores, obligaciones con el IESS, obligaciones con SRI y las obligaciones sociales de los trabajadores. Lo que tiene que ver con el patrimonio disminuyó el 4% en el período 2020-2021 y decreció el 6% en el 2021-2022 debido a las pérdidas generadas en los años 2020, 2021 y 2022.

CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES
ESTADOS DE RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020, 2021 y 2022
(Expresados en dólares americanos)

CUENTAS	2020	2021	%	2021	2022	%
Ventas	73.199,41	72.506,03	-1%	72.506,03	98.462,43	36%
Costo Operativos y Mantenimiento Instal	59.938,31	58.959,51	-2%	58.959,51	76.387,10	30%
Utilidad Bruta en Ventas	13.261,10	13.546,52		13.546,52	22.075,33	
Gastos Operativos	28.447,61	24.168,73	-15%	24.168,73	38.846,62	61%
Administración, Ventas y Financiero	28.447,61	24.168,73		24.168,73	38.846,62	
PÉRDIDA NETA EN EL EJERCICIO	-15.186,51	-10.622,21	-30%	-10.622,21	-16.771,29	58%

CUADRO No.19: ANÁLISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS AÑOS 2020, 2021 y 2022
FUENTE: CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES
AUTOR: GEMA

Interpretación

Las ventas generadas en el período 2020-2021 disminuyeron en el 1% mientras que en el período 2021-2022 crecieron considerablemente un 36%, en los costos se mantiene cierta tendencia con respecto a las ventas, ya que en el período 2020-2021 decreció en el 20% y en el período 2021-2022 aumentó en un 30% que se debe al crecimiento de los costos de mantenimiento de las instalaciones que se lo puede realizar gracias al aumento de los ingresos y por otro lado se debe al alto valor de las depreciaciones. En cambio, los gastos operativos disminuyeron en el 15% durante el periodo 2020-2021 en la pandemia del Covid-19 pero que se incrementaron en el 61% en el período 2021-2022 ya que se realizaron algunos eventos en beneficio de los socios de la organización. Las pérdidas bajaron el 30% en el período 2020-2021 y luego aumentaron en el 58% en el período 2021-2022.

6.1.3. ANÁLISIS SEGÚN LOS INDICADORES FINANCIEROS

En la actualidad se hace necesario la utilización de estas herramientas financieras, debido a que los indicadores financieros nos ayudan a conocer la situación financiera de la organización en cuanto a su liquidez y solvencia, a su eficiencia o actividad, al endeudamiento y a su rentabilidad.

El Club Social y Deportivo “Los Cipreses”, es una entidad sin fines de lucro y su objetivo es generar ingresos para invertir en el mejoramiento parcial o total de sus instalaciones y no existe la figura de ser distribuido entre sus socios, lo que significa que las gestiones realizadas por la Junta Directiva deben estar sustentadas en un análisis financiero adecuado para la mejor toma de decisiones. Los principales indicadores que utilizaremos para el análisis son los siguientes: indicadores de liquidez y solvencia, indicadores de eficiencia o actividad y los indicadores de endeudamiento.

6.1.3.1. Indicadores de liquidez y solvencia. – Se refiere a la capacidad económica que tiene el Club para cumplir con sus obligaciones corrientes o de corto plazo, se refiere a la facilidad de convertir ciertos activos corrientes en efectivo.

ANÁLISIS DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA		2020	2021	2022
Solvencia =	Activo Corriente	3,39	5,34	7,90
	Pasivo Corriente			
Prueba Ácida =	Activo Corriente- Inventarios	3,38	5,32	7,83
	Pasivo Circulante			
Capital de Trabajo =	Activo Corriente - Pasivo Corriente =	19.672,98	31.521,50	28.354,26

CUADRO No.20: INDICADORES DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA
 FUENTE: CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES
 AUTOR: GEMA

Interpretación

Según los resultados obtenidos, se puede afirmar que el Club no tiene problemas de riesgo debido a que por cada \$1 dólar de deuda, se cuenta con \$3.39 en el 2020, \$5.34 en el 2021 y \$7,90 en el 2022, es decir, se trata de una organización solvente y que posee liquidez; esto se ratifica con la prueba ácida que posee el mismo comportamiento, donde el margen de maniobra o capital de trabajo fue de \$19.672,98 en el 2020, de \$31.521,50 en el 2021 y de \$28.354,26 en el 2022 que corresponden a los saldos que le quedarían al Club después de cubrir las obligaciones de corto plazo y de tal manera que la Junta Directiva pueda tomar la decisión de realizar una inversión temporal.

6.1.3.2. Indicadores de eficiencia o actividad. – Este indicador mide la capacidad operativa de la Junta Directiva para administrar los recursos del Club, conforme los objetivos y resultados planteados.

ANÁLISIS DE EFICIENCIA		2020	2021	2022
Días de Cobros =	Cientes*360	34,52	39,31	7,27
	Ventas			
Días de Pagos =	Proveedores*360	7,86	4,53	7,06
	Costo de Ventas			
Días de Inventario =	Inventarios*360	0,52	0,82	1,34
	Costo de Ventas			

GRAFICO No.21: INDICADORES DE EFICIENCIA O ACTIVIDAD
FUENTE: CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES
AUTOR: GEMA

Interpretación

En el análisis de la actividad la organización ha logrado mejorar sus indicadores de cobro al bajar los días de cobro de 34,52 días en el 2020 y 39,31 días en el 2021 a 7,27 días en el 2022. Los días de pago son de 7,86 días en el 2020, de 4,53 días en el 2021 y de 7.06 días en el 2022 debido a que los pagos a proveedores se realizan mediante cheque y transferencia bancaria, es decir, de contado. En lo referente a los días de inventario corresponden en promedio a 0,89 días y son las gorras que se encuentra a la venta para el uso de la piscina.

6.1.3.3 Indicadores de endeudamiento. – Tiene como finalidad medir el grado de endeudamiento y la participación que tienen los acreedores dentro del financiamiento del Club.

ANALISIS DE ENDEUDAMIENTO		2020	2021	2022
Endeudamiento =	Pasivo Total	0,03	0,02	0,01
	Activo Total			
Patrimonio =	Patrimonio	0,97	0,98	0,99
	Activo Total			
Deuda Patrimonial =	Deuda Total	0,03	0,02	0,01
	Patrimonio			
Calidad de la Deuda =	Pasivo Corriente	1,00	1,00	1,00
	(PC+Pasivo Largo Plazo)			

CUADRO No.22: INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO
FUENTE: CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES
ELABORADO POR: GEMA

Interpretación

Se podría decir, que el Club Social y Deportivo “Los Cipreses” no tiene deudas, ya que la deuda es de corto plazo y apenas representa \$0.01 centavo de dólar frente al \$1 dólar del activo en el año 2022, son obligaciones con proveedores, obligaciones del IESS, obligaciones del SRI y las obligaciones sociales con los trabajadores. El financiamiento del Club proviene de recursos propios de los socios con el 99% en el año 2022 frente al 1% de las deudas con respecto al patrimonio, lo que implica que no existe deuda ni apalancamiento financiero de largo plazo.

6.2. ESTRUCTURA DE CAPITAL DURANTE EL PERIODO 2020-2022

La estructura de capital del Club Social y Deportivo Los Cipreses no ha cambiado significativamente durante los años 2020, 2021 y 2022, debido a que el financiamiento de la inversión (activos) se lo realiza exclusivamente con recursos propios como se muestra en el siguiente cuadro.

CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES
ESTRUCTURA DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020, 2021 y 2022
(Expresados en dólares americanos)

	2020	%	2021	%	2022	%
ACTIVO TOTAL	323.537,70	100%	311.953,08	100%	292.029,75	100%
PASIVO TOTAL(Corriente)	8.222,81	3%	7.260,40	2%	4.108,36	1%
PATRIMONIO TOTAL	315.314,89	97%	304.692,68	98%	292.029,75	99%

CUADRO No.23: ESTRUCTURA DE CAPITAL DEL CLUB PERÍODO 2020-2022
 FUENTE: CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES
 ELABORADO POR: GEMA

Como se puede observar en el cuadro, la inversión del Club se financia en un 97%, 98% y 99% con fondos propios en los años 2020, 2021 y 2022 frente a una deuda de corto plazo de 3%, 2% y 1% respectivamente en los años mencionados, es decir, que la inversión actual de la organización es financiada exclusivamente con recursos de los socios (patrimonio), no hay deuda de largo plazo y no existe ningún riesgo en el financiamiento de la inversión.

Para determinar la estructura de capital se realizó una relación porcentual entre los grupos de cuentas de activo, pasivo y patrimonio de la siguiente manera:

Ecuación: Inversión (Activo) = Recursos de terceros (Pasivo) + Recurso propios (Patrimonio)

$$\% \text{ Deuda} = (\text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}) \times 100$$

$$\% \text{ Patrimonio} = (\text{Patrimonio Total} / \text{Activo Total}) \times 100$$

La actual estructura de capital está financiada con recursos propios, estos permiten cubrir solamente la inversión operativa o corriente del club, sin embargo, existe la necesidad urgente de realizar inversiones en activos no corrientes o propiedad, planta y equipo. Los recursos del Club Social y Deportivo son limitados ya que el 60% de ellos corresponden a las cuotas mensuales de los socios y el 40% a los ingresos recaudados por el uso y el alquiler de las instalaciones.

En este sentido, el Club tiene dos opciones de financiamiento, la una de ellas consiste en establecer cuotas extraordinarias a los socios y la otra solicitar crédito a largo plazo en una entidad financiera a una tasa de interés de consumo que supera el 16%. Con la investigación lo que se busca es determinar que estructura de capital sería la más adecuada si se toma la decisión de financiar con deuda la inversión, teniendo siempre presente el riesgo que implicaría a futuro el acceder al mismo.

CAPÍTULO IV.

7. TOMA DE DECISIONES

Tomar decisiones es un proceso trascendental en el mundo de los negocios, ya que pueden implicar el éxito o fracaso de la empresa. De tal forma, que el riesgo está presente en el destino de las empresas sino se toman decisiones adecuadas y razonadas, cuya base sea una información veraz y oportuna, sustentada en una planificación estratégica que sea coherente con los objetivos que se desean alcanzar en el futuro. Las decisiones del Club son tomadas por la Junta Directiva en reuniones mensuales según los estatutos y reglamentos, por lo general se enfocan en resolver problemas emergentes que son puestos en consideración según el orden del día del acta.

7.1. DEFINICIÓN DE TOMA DE DECISIONES

“La toma de decisiones es el proceso por el cual se evalúan alternativas o cursos de acción para decidir sobre ellas” (Graizbord, Boris, 2011).

La toma de decisiones: “se considera habitualmente una elección entre alternativas estando en una encrucijada donde hay varias salidas y es necesario ir por una de ellas para alcanzar un fin determinado” (Robbins, 2004).

Se trata de un proceso mental en el que es posible identificar las acciones que se tomarán para conseguir solucionar un problema o una disyuntiva para conseguir un objetivo. Implica pues, el tener la libertad de elegir dentro de una serie de posibilidades. Esta acción comporta una intencionalidad, que comprende una serie de valores (Vidal, Josep, 2012).

7.2. IMPORTANCIA DE LA TOMA DE DECISIONES

En la actualidad, las empresas tienen que afrontar muchas dificultades en el desarrollo de sus actividades donde los factores endógenos y exógenos les obligan a replantear sus

esquemas de desempeño frente a la posibilidad de obtener rentabilidad en sus negocios. De ahí que la toma de decisiones es un factor decisivo en la gestión estratégica de los negocios, las mismas que se encuentran condicionadas por los conocimientos, experiencias y competencias para dar solución a los diferentes problemas que se presenten en el día a día.

Cada decisión que se tome es determinante en el desempeño de la empresa, ya que de ella depende el éxito o fracaso en los negocios, lo que significa que toda decisión definirá el rumbo de la organización en lo referente a las relaciones comerciales con cada cliente, en su situación financiera o en su constitución misma.

Podemos decir, que la toma de decisiones es un componente clave en la gestión empresarial, es por ello que los directivos, gerentes o administradores deben estar preparados para tomar las mejores decisiones y se requieren de muchas habilidades para cumplir con este propósito como son: resolución de problemas, razonamiento lógico, pensamiento crítico, inteligencia emocional, liderazgo y sobre todo trabajo colaborativo.

7.3. ETAPAS DEL PROCESO DE TOMA DE DECISIONES

El proceso de toma de decisiones implica seguir las siguientes etapas según Robbins & Coutler (2018).

- **Etapas 1: Identificación de un problema.** - El proceso de toma de decisiones inicia con un problema, es decir, una situación que manifiesta una discrepancia entre una condición existente y una deseada.
- **Etapas 2: Identificación de los criterios de decisión.** – Una vez identificado el problema, se debe identificar los niveles de decisión que son importantes para su resolución. Independiente de quien tome la decisión tienen criterios que le van guiando en la decisión.
- **Etapas 3: Ponderación de criterios.** – Cuando los criterios relevantes no tienen la misma importancia, los que toman las decisiones deben ponderar los elementos para escoger correctamente y decidir.

- **Etapa 4: Desarrollo de alternativas.** – En esta etapa se requiere que el que tome las decisiones realice una lista de alternativas viables que pudieran resolver el problema; en este punto, las opciones solo se listan y no se evalúan.
- **Etapa 5: Análisis de alternativas.** – Una vez que se definen las alternativas, quien toma las decisiones tiene que evaluar cada una de ellas a través de los criterios establecidos en la etapa 2.
- **Etapa 6: Selección de una alternativa.** – Aquí se define cual es la mejor alternativa, es decir, la que tuvo mayor puntaje en la etapa 5.
- **Etapa 7: Implementación de una alternativa.** – Es la etapa en donde se ejecuta o desarrolla la alternativa seleccionada, en donde todos los involucrados van a participar en dicho proceso. En esta etapa de implementación es probable que se realice una reevaluación en el ambiente por si existe algún cambio, especialmente cuando son decisiones de largo plazo.
- **Etapa 8: Evaluación de la efectividad de la decisión.** – Esta última etapa involucra la evaluación del resultado de la decisión para ver si se resolvió el problema, si la evaluación nos muestra que el problema aún existe, entonces es necesario evaluar lo que salió mal.

7.4. TIPOS DE TOMAS DE DECISIONES

Según Canós et al.(2009) lo clasifica de acuerdo al nivel jerárquico donde se toman las decisiones las mismas que se detallan a continuación:

- **Decisiones estratégicas o de planificación.** – Son las decisiones que las toman los altos directivos, estas se remiten a la selección de fines, objetivos generales y planes de largo plazo. Estas decisiones se enfocan principalmente en las relaciones entre la empresa y su entorno.
- **Decisiones tácticas o de pilotaje.** – Estas decisiones son tomadas por los directivos intermedios, estas tienen que ver con la puesta en marcha de las decisiones estratégicas, se caracterizan porque son útiles para repartir eficientemente los recursos limitados.

- **Decisiones operativas o de regulación.** – Son las decisiones tomadas por los ejecutivos más inferiores: supervisores y gerentes. Estas se refieren a las actividades funcionales y rutinarias del día a día.

7.5. CONDICIONES PARA LA TOMA DE DECISIONES

Cuando se toman las decisiones, los directivos, gerentes y administradores se pueden enfrentar a tres condiciones distintas que detallamos a continuación según Robbins & Coutler (2018):

- **Certidumbre.** - Se trata de una condición ideal para la toma de decisiones, esta situación permite tomar decisiones precisas ya que se conoce el resultado de cada alternativa, existe la certeza sobre los resultados de cada una de las alternativas.
- **Riesgo.** - Es una situación muy común, condición donde el tomador de decisiones debe estimar las probabilidades de ciertos resultados. En estas condiciones de riesgo los directivos, gerentes y administradores deben recurrir a información histórica de experiencias personales o información secundaria que les permita asignar probabilidades a las diferentes alternativas.
- **Incertidumbre.** – En esta condición, la selección de las alternativas se ve afectada por la cantidad limitada de información que se dispone y por la orientación psicológica del que toma las decisiones.

7.6. DETERMINACIÓN DEL TIPO DE TOMA DE DECISIONES DEL CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES

En el caso del Club las decisiones las toma la Junta Directiva según lo establecido en el estatuto y el reglamento, los problemas a solucionar son mencionados en el orden del día del acta de reunión los mismos que son consensuados y analizados para tomar una decisión en función de la aprobación por mayoría de votos. Se tiene que puntualizar que no se

utilizan las herramientas financieras para la toma de decisiones, es decir, que no se contempla el análisis financiero como un instrumento necesario para una adecuada toma de decisiones y tampoco se siguen las etapas de toma de decisiones para una correcta decisión.

Sin embargo, las decisiones tomadas por la Junta Directiva se caracterizan por ser decisiones operativas o de regulación enfocadas en solucionar los problemas que se presentan en el día a día y que se manejan en condiciones de certidumbre. En este caso específico, las decisiones que se tomaron fueron fruto de la experiencia y el conocimiento de los miembros de la Junta Directiva que es un grupo colegiado. Esta afirmación se confirma en base a los resultados de la encuesta realizada, al aplicar el instrumento de validación cuantitativa basado en la escala de medición de Likert que es el método más confiable para medir las opiniones, percepciones y comportamientos ya que el objetivo de evaluar la opinión y actitudes de las personas sobre un tema específico que contiene preguntas concretas y de uso múltiple que pueden ser contestadas con facilidad, las mismas que generan datos sencillos de interpretación por métodos estadísticos.

CAPÍTULO V.

8. PROPUESTA DE ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMO PARA LA EFECTIVA TOMA DE DECISIONES DEL CLUB.

Una de las labores principales de la Junta Directiva del Club es definir la estructura de capital óptima o adecuada, entendida como la combinación de las fuentes de financiamiento ya sea por deuda o capital propio, la determinación de la misma será cuando se minimicen los costos de capital y se maximice el valor de la organización.

8.1. DETERMINACIÓN DE LA TASA DE DESCUENTO (WACC)

Para establecer la estructura óptima de capital del Club Deportivo Los Cipreses debemos calcular la tasa de descuento de acuerdo al coste medio ponderado de capital (Weighted Average Cost of Capital), el cual nos permitirá saber la combinación adecuada de deuda y recursos propios para minimizar los costos de capital para lo cual se aplicará la fórmula siguiente según la metodología planteada en la investigación.

$$\text{WACC} = [Kd * (1 - T) * \frac{D}{D+E}] + [Ke * \frac{E}{D+E}]$$

Kd: Costo de la deuda / tasas de interés

Ke: Costo de los recursos propios (CAPM)

D: Financiamiento por deuda

E: Financiamiento con capital propio

T: Impuesto sobre las utilidades (Escudo Fiscal)

Para la estimación es necesario determinar el componente Ke, el costo de capital o rendimiento mínimo de capital cuya fórmula de aplicación es la siguiente:

$$\text{Re} = \text{Rf} + \beta (\text{Rm} - \text{Rf})$$

Rf: Tasa libre de riesgo

β : Coeficiente beta (Coeficiente de riesgo sistémico)

(Rm – Rf): Prima de riesgo de mercado

Rm: Rentabilidad del mercado

Es importante para el análisis y desarrollo de la estructura de capital óptima del Club en la presente investigación establecer las siguientes consideraciones:

- La determinación de la tasa de descuento por más que se trate de una entidad sin fines de lucro, ya que esta institución necesita generar excedentes que le permitan invertir en las instalaciones del Club.
- La tasa libre de riesgo (Rf) será la SOFR 1M que se publica en la bolsa de valores de Guayaquil correspondiente a 5.32%.
- Que el coeficiente beta (β) o el coeficiente de riesgo sistemático inicial aplicado es de 1 que corresponde a la actividad de entretenimiento según el reporte del Beta Global de Aswath Damoradam, el cual se apalancara de acuerdo al ratio de deuda/capital conforme la estructura de capital que se detalla a continuación.

$$\text{Beta Apal.} = (b*(1+(1-T)*(Ratio d/k)))$$

Estructura de Capital		Ratio	T	Beta Apalancada
Fd	Fk	Fd/Fk		
0%	100%	-	32,65	1,00
10%	90%	0,11	32,65	1,07
20%	80%	0,25	32,65	1,17
30%	70%	0,43	32,65	1,29
40%	60%	0,67	32,65	1,45
50%	50%	1,00	32,65	1,67
60%	40%	1,50	32,65	2,01
70%	30%	2,33	32,65	2,57
80%	20%	4,00	32,65	3,69
90%	10%	9,00	32,65	7,06

CUADRO No.24: BETA APALANCADA
AUTOR: GEMA

- La prima de riesgo (**Rm-RF**) para el Ecuador es de 20.18% de acuerdo al reporte de julio 2023 del reporte de Damoradam.
- La tasa de interés activa referencial o el costo de la deuda (**Kd**) que utilizaremos será la investigada en los bancos del sistema financiero y la determinada por el Banco Central del Ecuador. En el caso de las entidades sin fines de lucro no existe una tasa de interés activa preferencial, sino que se aplica la del segmento de consumo que a nivel bancario tiene un promedio del 15.60% y a nivel del Banco Central del 16.27% al 16.77%, debido al alto riesgo que significaría conceder el crédito a este tipo de instituciones cuyos ingresos son muy limitados y que dependen de las cuotas de los socios.

Para el cálculo del Wacc usaremos el rango de tasas de interés del 15.60% en la estructura de capital es de 10% deuda / 90% recursos propios hasta el 23,05% cuya

estructura de capital es de 90% deuda / 10% recursos propios por el alto riesgo sistemático.

- El escudo fiscal (T) del Ecuador es del 32.65% que relaciona el total de participación trabajadores más el impuesto a la renta para la utilidad antes de impuestos y participación trabajadores que equivale al 32.65%.

CAPM				WACC= [Kd * (1-T) * D/(D+E)]+ [Ke *E/(D+E)]				
Ke= Rf + β(Rm-Rf)			Ke	Estructura de Capital		Kd	T	WACC
Rf	β Apal.	(Rm-Rf)		Fd	Fk			
5,32%	1,00	20,18%	25,50%	0%	100%	15,60%	32,65%	25,50%
5,32%	1,07	20,18%	27,01%	10%	90%	15,60%	32,65%	25,36%
5,32%	1,17	20,18%	28,90%	20%	80%	16,38%	32,65%	25,32%
5,32%	1,29	20,18%	31,32%	30%	70%	17,20%	32,65%	25,40%
5,32%	1,45	20,18%	34,56%	40%	60%	18,06%	32,65%	25,60%
5,32%	1,67	20,18%	39,09%	50%	50%	18,96%	32,65%	25,93%
5,32%	2,01	20,18%	45,89%	60%	40%	19,91%	32,65%	26,40%
5,32%	2,57	20,18%	57,21%	70%	30%	20,91%	32,65%	27,02%
5,32%	3,69	20,18%	79,86%	80%	20%	21,95%	32,65%	27,80%
5,32%	7,06	20,18%	147,82%	90%	10%	23,05%	32,65%	28,75%

CUADRO No.25: CÁLCULO DE LA TASA DE DESCUENTO WACC
 AUTOR: GEMA

Al realizar el análisis de los resultados, podemos observar que el costo esperado (Ke) aumenta conforme aumenta el coeficiente beta que implica el riesgo sistemático al pasar del 25.5% sin apalancamiento financiero al 147,82% con apalancamiento financiero del 90% de deuda. La estructura de capital óptima que debería utilizar el Club Social y Deportivo Los Cipreses es de 20% de financiamiento con deuda y el 80% de financiamiento con recursos propios de los socios, ya que esta estructura minimiza los costos esperados por la organización con una tasa de descuento del 25.32%

8.2. PROYECCIONES FINANCIERAS

Para complementar el análisis de la investigación es necesario realizar las proyecciones de los estados financieros del Club Social y Deportivo Los Cipreses durante 5 períodos, de tal forma que se pueda confirmar la estructura de capital óptima que permita maximizar el valor de la organización.

Con la proyección de los cinco periodos podremos definir los ingresos, márgenes, la estructura de capital y sobre todo los flujos de caja libres, estas proyecciones estarían fundamentadas en hipótesis realistas y coherentes con respecto a la evolución futura del Club. De ahí, la importancia de analizar y comprender el comportamiento histórico de la entidad, el mercado en el que se desempeña y la capacidad de gestión de la Junta Directiva.

Se presenta a continuación las proyecciones financieras estimadas para el Club Social y Deportivo Los Cipreses para un período de 5 años.

Proyección Financiera de las Cuentas de Resultados

CLUB SOCIAL Y DEPORTIVO LOS CIPRESES
FLUJO DE CAJA LIBRE
PROYECCION DE 5 AÑOS

PERIODOS	BASE	PROYECCION				
	0	1	2	3	4	5
AÑOS	2022	2023	2024	2025	2026	2027
VENTAS	98.462,43	115.620,35	129.494,79	142.444,27	155.264,25	167.685,39
% de crecimiento		17,43%	12%	10%	9%	8%
(-)COSTO DE VENTAS	53.463,09	60.390,76	67.637,65	74.401,42	81.097,54	87.585,35
% de ingresos		52%	52%	52%	52%	52%
% de crecimiento		13%	12%	10%	9%	8%
(=) MARGEN BRUTO	44.999,34	55.229,59	61.857,14	68.042,85	74.166,71	80.100,05
% de ingresos		48%	48%	48%	48%	48%
% de crecimiento		23%	12%	10%	9%	8%
(-)GASTOS OPERACIONALES	38.846,62	43.029,97	48.193,57	53.012,92	57.784,08	62.406,81
% de ingresos		37%	37%	37%	37%	37%
% de crecimiento		11%	12%	10%	9%	8%
EBITDA	6.152,72	12.199,62	13.663,57	15.029,93	16.382,62	17.693,23
% EBITDA /ingresos		11%	11%	11%	11%	11%
% de crecimiento		98%	12%	10%	9%	8%
(-) DEPRECIACIONES	22.924,01	7.104,71	7.147,01	7.189,57	7.232,38	7.275,44
(-) PARTICIPACION TRABAJADORES	-	-	-	-	-	-
(-) IMPUESTOS	-	-	-	-	-	-
UODI	-16.771,29	5.094,91	6.516,56	7.840,36	9.150,25	10.417,79
% UODI /ingresos		4%	5%	6%	6%	6%
% de crecimiento		-130%	28%	20%	17%	14%
(+)DEPRECIACIONES		7.104,71	7.147,01	7.189,57	7.232,38	7.275,44
FLUJO DE CAJA OPERATIVO		12.199,62	13.663,57	15.029,93	16.382,62	17.693,23
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	707.969,87	712.185,33	716.425,90	720.691,71	724.982,92	729.299,69
(-)VARIACION INVERSIONES EN ACTIVOS		4.215,46	4.240,56	4.265,81	4.291,21	4.316,76
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	25.566,34	29.135,23	33.202,31	37.837,13	43.118,94	49.138,05
(-)VARIACIÓN DE CAPITAL DE TRABAJO		3.568,89	4.067,08	4.634,82	5.281,81	6.019,11
FLUJO DE CAJA LIBRE (free cash flow)		4.415,27	5.355,93	6.129,30	6.809,60	7.357,36

CUADRO NO.26: PROYECCIÓN ESTADO DE RESULTADOS Y FLUJO 5 PERIODOS
AUTOR: GEMA

Los resultados de las proyecciones muestran resultados positivos tanto en las utilidades operativas después de impuestos como en el flujo de caja libre o free cash flow. Con los flujos de caja libre proyectados se procede a determinar la estructura de capital que maximice el valor de la organización utilizando el método de Descuento de Flujos Libres de Caja y el valor contable de la empresa para ajustar el valor de la empresa.

Los flujos libres de caja se disminuyen a una tasa equivalente al WACC (Coste Medio Ponderado del Capital), que considera a la estructura de capital del Club para la determinación de su valoración.

Estructura de Capital		Kd	T	WACC	VE CONTABLE (A)	VA FLUJO EMPRESA (B)	VALOR EMPRESA (A+B)
Fd	Fk						
0%	100%	15,60%	32,65%	25,50%	287.921,39	25.946,03	313.867,42
10%	90%	15,60%	32,65%	25,36%	287.921,39	26.054,01	313.975,40
20%	80%	16,38%	32,65%	25,32%	287.921,39	26.083,46	314.004,85
30%	70%	17,20%	32,65%	25,40%	287.921,39	26.021,58	313.942,97
40%	60%	18,06%	32,65%	25,60%	287.921,39	25.867,79	313.789,18
50%	50%	18,96%	32,65%	25,93%	287.921,39	25.616,87	313.538,26
60%	40%	19,91%	32,65%	26,40%	287.921,39	25.265,49	313.186,88
70%	30%	20,91%	32,65%	27,02%	287.921,39	24.812,49	312.733,88
80%	20%	21,95%	32,65%	27,80%	287.921,39	24.259,03	312.180,42
90%	10%	23,05%	32,65%	28,75%	287.921,39	23.608,74	311.530,13

VALOR MERCADO D	VALOR MERCADO K	ACCIONES	PRECIO POR ACCION	ACCIONES RECOMPRA	GASTO INTERES	EXCEDENTES FCL - G.INT.	UPA
-	313.867,42	173	1.814,26	0	-	25.946,03	149,98
31.397,54	282.577,86	156	1.814,89	17	4.898,02	21.156,00	135,88
62.800,97	251.203,88	138	1.815,06	35	10.286,80	15.796,66	114,14
94.182,89	219.760,08	121	1.814,70	52	16.198,52	9.823,06	81,12
125.515,67	188.273,51	104	1.813,81	69	22.666,81	3.200,97	30,84
156.769,13	156.769,13	87	1.812,36	87	29.726,40	-4.109,54	-47,51
187.912,13	125.274,75	69	1.810,33	104	37.413,29	-12.147,80	-175,55
218.913,71	93.820,16	52	1.807,71	121	45.764,99	-20.952,50	-403,71
249.744,34	62.436,08	35	1.804,51	138	54.820,80	-30.561,76	-883,29
280.377,11	31.153,01	17	1.800,75	156	64.622,17	-41.013,44	-2.370,72

CUADRO NO.27: VALORACIÓN DE LA EMPRESA
AUTOR: GEMA

Con los resultados obtenidos en la valoración del Club Social y Deportivo Los Cipreses se confirma que la estructura de capital óptima que debe aplicar la institución es la correspondiente al 20% de financiamiento con deuda y al 80% de financiamiento con recursos propios de los socios, ya que esta estructura cumple con el objetivo financiero y gestión de la Junta Directiva de minimizar los costos de capital (25.32%) y maximizar el valor de la empresa (314.004,85 dólares).

Complementando los resultados se puede observar en la tabla que antecede que es el precio de la acción de \$ 1.815,06 dólares que también representa un buen indicador para definir la estructura de capital óptima.

CONCLUSIONES

Luego de haberse realizado la encuesta a los miembros de la Junta Directiva del Club Social y Deportivo Los Cipreses, analizados e interpretados los datos obtenidos que estuvieron direccionados a los objetivos e hipótesis de la presente investigación se ha llegado a establecer las siguientes conclusiones:

- Que la Estructura de Capital del Club en el periodo 2020-2022 con respecto a su inversión o activos se encuentra financiada con el 100% de recursos propios de los 175 socios activos y los recursos provenientes del uso de las instalaciones, no existe apalancamiento de terceros por deuda ya que las obligaciones existentes son de corto plazo cuyos pagos han sido realizados dentro del tiempo estipulado gracias a liquidez disponible.
- El Club no utiliza las herramientas financieras para una adecuada toma de decisiones, sin embargo, este no ha sido un limitante para que la Junta Directiva pueda llevar a cabo una buena gestión en el uso de los recursos financieros y en la solución de problemas en el corto plazo.
- Se evidencia en el Club la falta de métodos o procedimientos definidos para la toma de decisiones, ya que se trata de un proceso de vital importancia que les permitirá evaluar las diferentes opciones y alternativas con el propósito de tomar la mejor decisión final.

- El tipo de decisiones tomadas por el Club Social y Deportivo los Cipreses son de carácter operativas, ya que las decisiones que se toman es para realizar las gestiones diarias del Club, es decir, se tratan de cumplir los objetivos de corto plazo que tienen que ver específicamente con el mantenimiento y mejoramiento de las instalaciones de la organización bajo la supervisión y control del Presidente y el Tesorero de la entidad.
- Finalmente, la propuesta de una Estructura de Capital óptima para el Club, según la investigación sería de un 20% de financiamiento de la inversión con deuda y un 80% de financiamiento con recursos propios, con lo cual se lograría disminuir los costos de capital (25,32%) y se lograría aumentar el valor de la organización (\$314.004,85), sin embargo, esto implicaría un cierto riesgo sistemático debido a dos factores importantes; por un lado, un coeficiente beta de sensibilidad alto de 1.17 y un costo financiero de 16.38% por tratarse de un interés de consumo al no existir una tasa preferencial para este sector que presenta dificultades de acceso a recursos en el sistema financiero (entidades sin fines de lucro) frente a la necesidad urgente de reemplazar la mayor parte de sus activos fijos y de esta forma seguir siendo sustentable en el tiempo.

RECOMENDACIONES

Para que el Club sea sustentable y pueda seguir cumpliendo su misión de fomentar el deporte y la recreación a sus socios, familiares, amigos y a la comunidad en conjunto en el tiempo se sugiere lo siguiente:

- Se recomienda al Club implementar todas las herramientas financieras que sean necesarias, con la finalidad de que se realice un análisis financiero confiable y

oportuno en función de la información contable disponible y poder disponer de más instrumentos financieros para una mejor y adecuada toma de decisiones.

- La aplicación de un método o procedimiento específico para una adecuada toma de decisiones para el Club, que le permitan identificar rápidamente los problemas, donde existan criterios de decisión y se puedan desarrollar, analizar, seleccionar e implementar las alternativas de solución que finalmente deberán evaluadas.
- Que las decisiones del Club no sean solo operativas, sino que también se manejen las decisiones de planificación estratégicas que se enfocan en el cumplimiento de objetivos de largo plazo, sobre todo cuando se invierta en proyectos de esa naturaleza con recursos de terceros o con deuda cuyas decisiones sean en condiciones de certidumbre que no implique poner en riesgo el patrimonio de los socios.

BIBLIOGRAFÍA

- Alaka, H. A., Oyedele, L. O., Owolabi, H. A., Kumar, V., Ajayi, S. O., Akinade, O. O., y Bilal, M. (2018). Systematic review of bankruptcy prediction models: Towards a framework for tool selection. *Expert Systems with Applications*, 94, 164-184
- Barreto Granda, N. B. (2020). Análisis financiero: factor sustancial para la toma de decisiones en una empresa del sector comercial. *Universidad y Sociedad*, 12(3), 129-134.
- Bernal-Domínguez, D., & Amat-Salas, O. (2012). Anuario de Ratios Financieros Sectoriales en México para su análisis comparativo empresarial. *Ra Sinaí*, 8(3), 271–286. <https://doi.org/1665-0441>
- Canós, L., Valero, M., Maheut, J. P., Canós Darós, L., Pons Morera, C., Valero Herrera, M., & Maheut, J. P. (2009). Toma de decisiones en la empresa: proceso y clasificación. Universidad Politécnica de Valencia. <https://doi.org/10.1007/978-1->
- Claver, E. L. (2000). Manual de administración de empresas (4a. ed.). Madrid.
- Cervantes A. (2017). Variables para el análisis financiero desde la Teoría del Trade-Off. Revisión teórica. Memoria del XI Congreso de la Red Internacional de Investigadores en Competitividad.
- Desarrollo Gerencial, 7 (2) Pp.-100-118 Julio-Diciembre 2015. ISSN: 2145-5147 (On Line). Universidad Simón Bolívar. Barranquilla-Colombia. Contactos: desarrollogerencial@unisimonbolivar.edu.co 118
- Esparza A., J. L. (2018). Estructura de Capital. Obtenido de <http://web.uqroo.mx/archivos/jlesparza/acpef140/3.3a%20Estructura%20capital.pdf>
- Fernando Fantova y otros. (2015). Análisis prospectivo sobre los retos actuales y futuros del Tercer Sector de Acción social. 157.
- García, E. Z. (2023). Análisis financiero para la toma de decisiones. Ecoe Ediciones.
- Graizbord, Boris. (2011). Sobre la necesidad de considerar el futuro para tomar decisiones presentes. *Estudios demográficos y urbanos*, 26(3), 735-748. <https://doi.org/10.24201/edu.v26i3.1380>
- Guzmán Macías, M. (2018). Toma de decisiones en la gestión financiera para el sistema. 59745-409-4

- Herrera Rodríguez, J. I. (2018). Las prácticas investigativas contemporáneas. Los retos de sus nuevos planteamientos epistemológicos. *Revista Scientific*, 3(7), 6–15.
<https://doi.org/10.29394/Scientific.issn.2542-2987.2018.3.7.0.6-15>
- M. Bradley et.al. “On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence.” *The Journal of Finance*, vol. 39, pp.857-878, 1984.
- Mondragón, S. (2011). Marco conceptual de las teorías de la irrelevancia, del Trade-Off y de la jerarquía de las preferencias. *Cuadernos de Contabilidad*, 12(30), 165- 178.
- Miller, E. (1977). Risk, uncertainty and divergence of opinion. *The Journal of Finance*, 32(4), 1151- 1168. <https://www.jstor.org/stable/2326520>.
- Nava Rosillón, Marbelis Alejandra Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente *Revista Venezolana de Gerencia*, vol. 14, núm. 4, octubre-diciembre 2009, pp. 606-628 Universidad de Zulia Maracaibo, Venezuela.
- Ortiz Anaya, Héctor Análisis financiero aplicado, bajo NIIF / Héctor Ortiz Anaya. - Bogotá: Universidad Externado de Colombia. 2018. 16a edición. 418 páginas.
- Rabadán, A., Cid, A. y Galán, S. (2013). *Métodos de Decisión Empresarial*. Madrid: Delta.
- Ramírez López, R. E. y Castillo Vera, F. (2016). Determinantes de la estructura de capital de las empresas industriales peruanas, a la luz de la Teoría del Pecking Order, en el período 2007-2014. *Revista Ex Cathedra en Negocios*, 1(1), 52-63
- Robbins, S (2004). *Comportamiento organizacional*. Edición Décima Primera. México: Editorial Prentice Hall Hispanoamérica.
- Robbins, S., & Coutler, M. (2018). *Readministración*. En Pearson (Vol. 0, Número 12). <https://www.auditorlider.com/wp-content/uploads/2019/06/Administracion-10ed-Robbins-y-Coulter-1.pdf>
- Rosillón, N., & Alejandra, M. (2009). Financial analysis: A key technique for efficient financial management. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14(48), 606-628.
- Tancara Q, Constantino. (1993). La Investigación Documental. *Temas Sociales*, (17), 91-106. Recuperado en 14 de agosto de 2023, de http://www.scielo.org.bo/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0040-29151993000100008&lng=es&tlng=es.

Toma de decisiones en la empresa, qué es, tipos y métodos. (2023, March 29). Mba-asturias.com; MBA Asturias - Master Oviedo | Cámara de Comercio de Oviedo. <https://www.mba-asturias.com/empresas/toma-de-decisiones/>

Torres Ochoa, A., & Gómez Ortiz, edgar josé. (2017). Comprensión de la gestión financiera en las entidades sin ánimo de lucro, sustentada desde el presupuesto. *Gestión y Desarrollo Libre*, 1(2), 121-138. [http://unilibrecucuta.edu.co/ojs/index.php/gestionyd/article/view/182%0Ahttp://files/2311/Torres y Ortiz - 2017 - Comprensión de la gestión financiera en las entida.pdf%0Ahttp://files/2312/182.html](http://unilibrecucuta.edu.co/ojs/index.php/gestionyd/article/view/182%0Ahttp://files/2311/Torres%20y%20Ortiz%20-%202017%20-%20Comprension%20de%20la%20gestion%20financiera%20en%20las%20entidadas.pdf%0Ahttp://files/2312/182.html)

SRI, (2023). Estadística Multidimensional <https://srienlinea.sri.gob.ec/saiku-ui/>

Vidal Ledo, María y Rivera Michelena, Natacha. (2007). Investigación para la Acción. *Educación Médica Superior*, 21 (4) Recuperado el 12 de agosto de 2023, de http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0864-21412007000400012&lng=es&tlng=es.

Vidal, Josep. (2012). Teoría de la Decisión: Proceso de interacciones u organizaciones como sistemas de decisiones. *Cinta de moebio*, (44), 136-152. <https://dx.doi.org/10.4067/S0717-554X2012000200004>

ANEXOS

TASA DE INTERES LIBRE DE RIESGO SORF 1M QUE EL 2023 FUE DE 5.32%
ESTA TASA REEMPLAZO A LA TASSA LIBOR.

The screenshot shows the 'Bolsa de Valores Guayaquil' website. The main heading is 'MERCADOS' with a sub-heading 'Bolsa de Valores Guayaquil'. Below this, there is a section titled 'Tasas de interés' (Interest Rates) with a table of rates. To the right, there is a section titled 'Enlaces de Interés' (Interest Links) with several links. At the bottom, there is a row of financial instruments with their respective yields and maturities.

Instrumento	Tasa de Interés
PASIVA BCE	7.9300 %
ACTIVA BCE	10.5300 %
MAXIMA CONVENCIONAL *(1)	11.3200 %
SOFR 1M	5.3300 %
SOFR 2M	5.3200 %

Enlaces de Interés

- > Listado de Casas de Valores
- > Listado de Emisores
- > Dividendos Entregados
- > BVG Noticias

Instrumentos Financieros:

Instrumento	Rendimiento	Plazo
RENTA FIJA	-	-
RENTA VARIABLE	-	-
MDF - BYJ	Rend: 14.0000%	Plazo: 1856 días
MDF - BYK	Rend: 12.7500%	Plazo: 705 días
MDF - BYL	Rend: 4.9000%	Plazo: 359 días
MDF - CTN	Rend: 2.3800%	Plazo: 33 días
MPC - CAP	Rend: 9.5000%	Plazo: 366 días
NEO - PCO	Rend: 9.5000%	Plazo: 181 días
OTE - PCO	Rend: 7.5000%	Plazo: 343 días
PLA - OGG	Rend: 7.7706%	Plazo: 1036 días

REPORTE DE PRIMA DE RIESGO

Country and Equity Risk Premiums				
Date of update:	1-Jul-23			
Enter the current risk premium for a mature equity market				5,00%
Do you want to adjust the country default spread for the additional volatility of the equity market to get to a country premium?				Yes
If yes, enter the multiplier to use on the default spread (See worksheet for volatility numbers for selected emerging markets)				1,42
Country	Africa	Moody's rating	Rating-based Default Spre	Total Equity Risk Premi
Abu Dhabi	Middle East	Aa2	0,53%	5,75%
Albania	Eastern Europe & Russia	B1	4,82%	11,83%
Andorra (Principality of)	Western Europe	Baa2	2,04%	7,89%
Angola	Africa	B3	6,95%	14,86%
Argentina	Central and South America	Ca	12,84%	23,21%
Armenia	Eastern Europe & Russia	Ba3	3,85%	10,46%
Aruba	Caribbean	Baa2	2,04%	7,89%
Australia	Australia & New Zealand	Aaa	0,00%	5,00%
Austria	Western Europe	Aa1	0,43%	5,61%
Azerbaijan	Eastern Europe & Russia	Ba1	2,68%	8,80%
Bahamas	Caribbean	B1	4,82%	11,83%
Bahrain	Middle East	B2	5,88%	13,35%
Bangladesh	Asia	B1	4,82%	11,83%
Barbados	Caribbean	Caa1	8,02%	16,38%
Belarus	Eastern Europe & Russia	C	17,50%	29,82%
Belgium	Western Europe	Aa3	0,64%	5,91%
Belize	Central and South America	Caa2	9,63%	18,66%
Benin	Africa	B1	4,82%	11,83%
Bermuda	Caribbean	A2	0,91%	6,28%
Bolivia	Central and South America	Caa1	8,02%	16,38%
Bosnia and Herzegovina	Eastern Europe & Russia	B3	6,95%	14,86%
Botswana	Africa	A3	1,28%	6,82%
Brazil	Central and South America	Ba2	3,22%	9,57%
Bulgaria	Eastern Europe & Russia	Baa1	1,71%	7,43%
Burkina Faso	Africa	Caa1	8,02%	16,38%
Cambodia	Asia	B2	5,88%	13,35%
Cameroon	Africa	B2	5,88%	13,35%
Canada	North America	Aaa	0,00%	5,00%
Cape Verde	Africa	B3	6,95%	14,86%
Cayman Islands	Caribbean	Aa3	0,64%	5,91%
Chile	Central and South America	A2	0,91%	6,28%
China	Asia	A1	0,75%	6,07%
Colombia	Central and South America	Baa2	2,04%	7,89%
Congo (Democratic Republic of)	Africa	B3	6,95%	14,86%
Congo (Republic of)	Africa	Caa2	9,63%	18,66%
Cook Islands	Australia & New Zealand	B2	5,88%	13,35%
Costa Rica	Central and South America	B2	5,88%	13,35%
Côte d'Ivoire	Africa	Ba3	3,85%	10,46%
Croatia	Eastern Europe & Russia	Baa2	2,04%	7,89%
Cuba	Caribbean	Ca	12,84%	23,21%
Curacao	Caribbean	Baa2	2,04%	7,89%
Cyprus	Western Europe	Ba1	2,68%	8,80%
Czech Republic	Eastern Europe & Russia	Aa3	0,64%	5,91%
Denmark	Western Europe	Aaa	0,00%	5,00%
Dominican Republic	Caribbean	Ba3	3,85%	10,46%
Ecuador	Central and South America	Caa3	10,70%	20,18%

TASA DE INTERES ACTIVA DE CONSUMO EN EL SISTEMA FINANCIERO

The screenshot shows a web browser window displaying the website of the Banco Central del Ecuador. The page title is "Diciembre 2023". The content includes a paragraph explaining the monitoring of interest rates and a table of effective reference interest rates for the private financial sector. The table lists various credit segments and their corresponding annual interest rates.

Tasas de Interés Activas Referenciales ¹	
Segmentos de Crédito ²	% anual
Productivo Corporativo	9,94
Productivo Empresarial	10,85
Productivo PYMES	11,00
Consumo	16,27
Educativo	8,78
Educativo Social	5,49
Vivienda de Interés Público	4,97
Vivienda de Interés Social	4,97
Inmobiliario	9,91
Microcrédito Minorista	20,21
Microcrédito de Acumulación Simple	20,43
Microcrédito de Acumulación Ampliada	19,97
Inversión Pública	8,56

DEFINICIONES: Tasa de Interés Activa Efectiva Referencial por Segmento (TAR), para cada uno de los segmentos de la cartera de crédito, corresponden al promedio ponderado por monto de las tasas de interés efectivas pactadas en las operaciones de crédito concedidas por las entidades financieras. Más información, ver: [definiciones](#).