



**ESPE**  
**ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO**  
CAMINO A LA EXCELENCIA

DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y  
DE COMERCIO

ESPECIALIDAD FINANZAS Y AUDITORÍA  
MODALIDAD PRESENCIAL

**“FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL A TRAVÉS DEL MERCADO DE  
VALORES PARA LA AMPLIACION DE LA PLANTA DE LF-CEMENTOS  
S.A”**

GIOVANNA PAULINA SALGUERO SANDOVAL

Tesis presentada como requisito previo a la obtención del grado de:

INGENIERA EN FINANZAS AUDITORA, CPA

# **ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO**

**DEPARTAMENTO DE CIENCIA ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y  
DE COMERCIO**

**CARRERA: INGENIERÍA EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO -  
AUDITOR**

## **DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

**GIOVANNA PAULINA SALGUERO SANDOVAL**

### **DECLARO QUE:**

El proyecto de grado denominado “FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES PARA LA AMPLIACION DE LA PLANTA DE LF-CEMENTOS S.A”, ha sido desarrollado con base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros, conforme las citas que constan el pie de las páginas correspondiente, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.

Consecuentemente este trabajo es mi autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del proyecto de grado en mención.

Sangolquí, Marzo del 2010.

---

Giovanna Paulina Salguero Sandoval

# **ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO**

**DEPARTAMENTO DE CIENCIA ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y  
DE COMERCIO**

**CARRERA: INGENIERÍA EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO  
AUDITOR**

**CERTIFICADO**

Ing. Angelita Herrera

Econ. Remigio Villacís

**CERTIFICAN:**

Que el trabajo titulado “FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES PARA LA AMPLIACION DE LA PLANTA DE LF-CEMENTOS S.A” realizado por Giovanna Paulina Salguero Sandoval, ha sido guiado y revisado periódicamente y cumple normas estatutarias establecidas por la ESPE, en el Reglamento de Estudiantes de la Escuela Politécnica del Ejército.

Debido a que el presente trabajo es investigativo y en el cual se conjugan los conocimientos efectivos de quien lo realizó por lo que se recomiendan su publicación.

El mencionado trabajo consta de dos documentos empastados y un disco compacto el cual contiene los archivos en formato portátil de Acrobat (pdf). Autorizan a Giovanna Paulina Salguero Sandoval que lo entregue al Sr. Dr. Rodrigo Aguilera, en su calidad de Director de la Carrera.

Sangolquí, Marzo del 2010

---

Ing. Angelita Herrera

---

Econ. Remigio Villacís

DIRECTOR

CODIRECTOR

**ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO**

**DEPARTAMENTO DE CIENCIA ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y  
DE COMERCIO**

**CARRERA: INGENIERÍA EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO-  
AUDITOR**

**AUTORIZACION**

Autorizo a la Escuela Politécnica del Ejército la publicación, en la biblioteca virtual de la Institución del trabajo “FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES PARA LA AMPLIACION DE LA PLANTA DE LF-CEMENTOS S.A”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Sangolquí, Marzo del 2010

---

Giovanna Paulina Salguero Sandoval

# DEDICATORIA

“Mi embrión vieron tus ojos, Y en tu libro estaban escritas todas las aquellas cosas  
Que fueron luego formadas, Sin faltar una de ellas.”

Salmos 139:16

La elaboración y defensa de la tesis de grado previo al título Ingeniera en Finanzas Auditora CPA con el tema Financiamiento Empresarial a través del Mercado de Valores para la ampliación de la planta de LF Cementos S.A. la dedico a:

A mi Padre celestial quien ha cautivado mi corazón, y me llenó de su confianza y de seguridad, quien con su amor me formó y me ha hecho entender cuan valiosa soy.

A mis padres por ser mi guía, mi inspiración, mi apoyo y mi consuelo.

A mi hermana quien ha vivido conmigo la experiencia de esta formación universitaria siendo en todo momento mi compañera y amiga

A mi hermano quien a pesar de su silencio siempre estuvo a mi lado con su apoyo y su amor.

A mis amigos y compañeros que he conocido durante estos años mis reconocimientos y gratitud por todos los momentos vividos juntos y que continúen compartiendo sus vivencias a fin de enriquecernos en el conocimiento.

# AGRADECIMIENTO

A DIOS, por darme la sabiduría, por enseñarme que en cada desierto existe una oportunidad para triunfar, por levantarme cuando mis fuerzas se debilitaban, por ser mi baluarte, y refugio en momentos de tempestad.

A mis padres:

A quienes me han heredado el tesoro más valioso que puede darse a un hijo el Amor. A quienes sin escatimar esfuerzo alguno, han sacrificado gran parte de su vida por formarme y educarme. A quienes la ilusión de su vida ha sido convertirme en persona de provecho. A quienes nunca podré pagar todos sus desvelos; ni aun con las riquezas más grandes del mundo.

A mis hermanos:

Por estar conmigo siempre brindándome su cariño, paciencia y comprensión y que día a día me han dado la fortaleza suficiente para afrontar todos los problemas que la vida nos da, y por estar en todos los momentos buenos brindándome la satisfacción de ver a mi familia unida por siempre.

A mi Director y Codirector:

Por ser mi guía en este camino corto pero a la vez arduo, manteniendo a viva voz el aliento de conseguir el logro, y que gracias a sus conocimientos y experiencia pudieron orientarme para realizar la presente tesis.

A todos mis maestros, por haberme dado los conocimientos necesarios para ejercer mi profesión en los campos que la sociedad lo requiera.

A mis amigos y compañeros:

Por permitir que impacten mi vida con aquellos momentos de alegría, triunfo, desahogo, tristeza haciendo que la experiencia universitaria sea toda una aventura.

## **INDICE GENERAL**

## **CAPITULO I**

### **ASPECTOS GENERALES**

1.1 ANTECEDENTES.....	7
1.2 LA EMPRESA.....	9
1.2.1 BASE LEGAL DE LA EMPRESA.....	9
1.2.2 RESEÑA HISTORICA.....	11
1.2.3 ORGANIGRAMAS.....	31
1.2.3.1 ORGANIGRAMA ESTRUCTURAL.....	31
1.2.3.2 ORGANIGRAMA FUNCIONAL.....	33
1.2.3.2.1 GERENCIA GENERAL.....	34
1.2.3.2.2 GERENTE PLANTA.....	37
1.2.3.2.3 GERENTE FINANCIERO.....	37
1.2.3.2.4 GERENTE COMERCIAL.....	38
1.2.3.2.5 GERENTE RECURSOS HUMANOS.....	38
1.2.3.3 ORGANIGRAMA PERSONAL.....	40

## **CAPITULO II**

### **ANÁLISIS SITUACIONAL**

2. PROBLEMÁTICA.....	43
2.1 DETERMINACION DEL PROBLEMA.....	43
2.1.1 DIAGRAMA CUASA-EFECTO.....	44
2.1.2 ANALISIS DEL ENTORNO.....	46
2.2 ANÁLISIS SITUACIONAL.....	47
2.2.1 ANÁLISIS EXTERNO.....	47
2.2.1.1 MACROAMBIENTE.....	47
2.2.1.1.1 FACTORES POLÍTICOS.....	47
2.2.1.1.2 ASPECTOS LEGALES.....	72
2.2.1.1.3 FACTORES ECONÓMICOS.....	74
2.2.1.1.2.1 SITUACION ECONÓMICA DEL PAÍS.....	78
2.2.2 SITUACION ECONÓMICA FAMILIAR.....	105
2.2.3 FACTORES SOCIALES-CULTURALES.....	110
2.3 SISTEMA FINANCIERO.....	110
2.3.1 INSTITUCIONES FINANCIERAS PRIVADAS.....	111
2.3.2 INSTITUCIONES FINANCIERAS ESTATALES.....	118
2.4 MICROAMBIENTE.....	120
2.4.1 PROVEEDORES.....	120
2.4.2 CLEINTES EXTERNOS.....	122
2.4.3 CLIENTES INTERNOS.....	123
2.4.4 COMPETENCIA.....	125
2.5 ORGANISMOS DE CONTROL.....	127
2.6 ANÁLISIS INTERNO.....	129
2.6.1 ADMINISTRATIVA.....	129

## **INDICE GENERAL**



### **CAPITULO III**

#### **DIRECCIONAMIENTO ESTRATEGICO**

3.1 FIN SOCIAL.....	151
3.2 MISIÓN.....	151
3.3 VISIÓN.....	151
3.4 OBJETIVOS.....	152
3.4.1 OBJETIVO GENERAL.....	152
3.4.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS.....	152
3.5 POLÍTICAS.....	153
3.6 INDICADORES DE GESTIÓN.....	154
3.7 PRINCIPIOS.....	158
3.8 VALORES.....	158
3.9 ESTRATEGIAS.....	160
3.10 MAPA ESTRATÉGICO .....	161

### **CAPITULO IV**

#### **FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES PARA LA AMPLIACION DE LA PLANTA DE LF CEMENTOS S.A**

4.1 ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS 2006-2009 .....	162
4.1.1 BALANCE GENERAL.....	162
4.1.2 ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS .....	176
4.1.3 ÍNDICES FINANCIEROS.....	181
4.1.4 ESTADO DE PATRIMONIO A LOS ACCIONISTAAS.....	191
4.2 ANÁLISIS DE LÍNEA DE CRÉDITO.....	194
4.3 ANALISIS DE LOS CLIENTES.....	201
4.3.1 ANÁLISI DE COMPORTAMIENTO DE CLEINTES POR CANAL DE DISTRIBUCIÓN...	206
4.4 PROYECCION DE CLIENTES.....	259
4.5 MERCADO Y VENTAS.....	259
4.6 PROYECCION DE FLUJOS DE INGRESOS.....	262
4.7 REQUERIMIENTO PARA LA AMPLIACION DE LA PLANTA LF CEMENTOS.....	266
4.8 AMORTIZACION.....	265
4.9 FLUJOS FUTUROS Y CAPACIDAD DE PAGO.....	266

### **CAPITULO V**

#### **CARACTERISTICAS DE LA EMISION**

5.1 ANALISIS DEL REQUERIMIENTO DE LOS INVERSIONISTAS.....	269
5.1.1 TAMAÑO DE LA MUESTRA.....	269
5.1.2 DISEÑO DE LA ENCUESTA.....	272
5.1.3 TABULACION DE DATOS.....	273
5.1.4 COMPENDIO DEL REQUERIMIENTO DE LOS INVERSIONISTAS.....	278
5.2 PROCESO DE EMISION DE OBLIGACIONES QUE DEBEN SEGUIR LAS EMPRESAS.....	279
5.3 ESTABLECIMIENTO DEL DESTINO DE EMISION DE OBLIGACIONES.....	280

## **INDICE GENERAL**

5.4 JUSTIFICACION DEL MONTO REQUERIDO PARA LA EMISION.....	281
5.5 JUSTIFICACION DEL PLAZO DE LA EMISION.....	282
5.6 ESTABLECIMIENTO DEL PAGO DE CAPITAL Y PAGO INTERÉS.....	282
5.7 ESTABLECIMIENTO DE GARANTIAS.....	283
5.8 ESTABLECIMIENTO DE SERIES DE EMISION.....	284
5.9 ESTABLECER EL AGENTE COLOCADOR.....	284
5.10 FIJACION DE LA TASA DE INTERÉS.....	285
5.11 DISEÑAR EL CONVENIO DE PRESTACIONES.....	286
5.12 DESTINO DE LOS RECURSO A CAPTAER.....	287
5.13 CALIFICACION DEL RIESGO.....	287
5.14 SINTESIS DE LAS CARACTERISTICAS DE LA EMISION.....	287

**CAPITULO VI**

**CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

6.1 CONCLUSIONES.....	290
6.2 RECOMENDACIONES.....	291

## LISTADO DE TABLAS

<b>TABLA No 1</b>	
Evolucion del Cemento.....	12
<b>TABLA No 2</b>	
Cemento Portland Puzolánico .....	30
<b>TABLA No 3</b>	
Producto Interno Bruto.....	86
<b>TABLA No 4</b>	
Desempleo y Subempleo.....	90
<b>TABLA No 5</b>	
Operaciones SPNF.....	93
<b>TABLA No 6</b>	
Ingresos Efectivos.....	96
<b>TABLA No 7</b>	
Gastos Devengados.....	98
<b>TABLA No 8</b>	
Canasta Familiar.....	105
<b>TABLA No 9</b>	
Costo.....	106
<b>TABLA No 10</b>	
Clientes Externos.....	122
<b>TABLA No 11</b>	
Competencia.....	126
<b>TABLA No 12</b>	
Balance General diciembre 2009.....	135
<b>TABLA No 13</b>	
Estado de Resultados diciembre 2009.....	137
<b>TABLA No 14</b>	
Indicadores de Gestión.....	154
<b>TABLA No 15</b>	
Balance General Anàlisis Horizontal.....	164

## LISTADO DE TABLAS

<b>TABLA No 16</b>	
Balance General Anàlisis Vertical.....	167
<b>TABLA No 17</b>	
Estado de Resultados Anàlisis Horizontal.....	177
<b>TABLA No 18</b>	
Estado de Resultados Anàlisis Vertical.....	179
<b>TABLA No 19</b>	
Política Administrativa de Crèdito.....	196
<b>TABLA No 20</b>	
Volùmenes de Ventas por Zonas.....	207
<b>TABLA No 21</b>	
Clientes Potenciales.....	249
<b>TABLA No 22</b>	
Proyección de Clientes .....	257
<b>TABLA No 23</b>	
Mercado Nacional de Cemento en el Ecuador.....	259
<b>TABLA No 24</b>	
Proyección de Flujos Futuros.....	263
<b>TABLA No 25</b>	
Requerimiento para ampliación de planta.....	264
<b>TABLA No 26</b>	
Amortización.....	265
<b>TABLA No 27</b>	
Flujos Futuros y Capacidad de pago.....	267
<b>TABLA No 28</b>	
Mercado de Inversionistas en el Ecuador.....	270
<b>TABLA No 29</b>	
Monto.....	277
<b>TABLA No 30</b>	
Serie de Emisiones.....	284

## LISTADO DE GRÁFICOS

<b>GRÁFICO No 1</b>	
Historia del Cemento.....	11
<b>GRÁFICO No 2</b>	
Ensayadora Rotativa.....	14
<b>GRÁFICO No 3</b>	
Separador.....	15
<b>GRÁFICO No 4</b>	
Precaentador.....	15
<b>GRÁFICO No 5</b>	
Pretriturador.....	15
<b>GRÁFICO No 6</b>	
Sala de servidores.....	16
<b>GRÁFICO No 7</b>	
Proceso Fabricación .....	18
<b>GRÁFICO No 25</b>	
Organigrama Estructural.....	31
<b>GRÁFICO No 26</b>	
Organigrama Funcional.....	33
<b>GRÁFICO No 27</b>	
Organigrama Personal.....	40
<b>GRÁFICO No 28</b>	
Diagrama Causa y efecto.....	45
<b>GRÁFICO No 29</b>	
Sectores que bajaron.....	77
<b>GRÁFICO No 30</b>	
Sectores que subieron.....	77
<b>GRÁFICO No 31</b>	
Inflación 2000-2008.....	79
<b>GRÁFICO No 32</b>	
Inflación Anual 2007-2008-2009.....	82
<b>GRÁFICO No 33</b>	
Inflación Mensual.....	83
<b>GRÁFICO No 34</b>	
PIB per cápita.....	87
<b>GRÁFICO No 35</b>	
Desempleo y Subempleo.....	90

## LISTADO DE GRÁFICOS

<b>GRÁFICO No 36</b>	
Operaciones SPNF.....	95
<b>GRÁFICO No 37</b>	
Composición de los Ingresos.....	97
<b>GRÁFICO No 38</b>	
Composición de los gastos.....	99
<b>GRÁFICO No 39</b>	
Presupuesto Ejercicio Fiscal 2009.....	101
<b>GRÁFICO No 40</b>	
Riesgo País.....	102
<b>GRÁFICO No 41</b>	
Canasta Familiar.....	106
<b>GRÁFICO No 42</b>	
Costo.....	107
<b>GRÁFICO No 43</b>	
Gráfico Canasta Familiar Vital.....	109
<b>GRÁFICO No 44</b>	
Tasas de Interés Referenciales.....	117
<b>GRÁFICO No 45</b>	
Ubicación Geográfica.....	126
<b>GRÁFICO No 46</b>	
Mapa Estratégico.....	161
<b>GRÁFICO No 47</b>	
Caja y Equivalentes de Caja.....	169
<b>GRÁFICO No 48</b>	
Inventarios.....	170
<b>GRÁFICO No 49</b>	
Maquinaria y Equipo.....	171
<b>GRÁFICO No 50</b>	
Obras en Curso.....	172
<b>GRÁFICO No 51</b>	
Cuentas por Pagar.....	173
<b>GRÁFICO No 52</b>	
Obligaciones a largo plazo.....	174
<b>GRÁFICO No 53</b>	
Patrimonio.....	175
<b>GRÁFICO No 54</b>	
Ventas Netas.....	180
<b>GRÁFICO No 55</b>	
Costos Operacionales.....	181
<b>GRÁFICO No 56</b>	
Capital de Trabajo.....	182

## LISTADO DE GRÁFICOS

<b>GRÁFICO No 57</b>	
Razon Corriente.....	183
<b>GRÁFICO No 58</b>	
Rotación de Inventarios.....	184
<b>GRÁFICO No 59</b>	
Endeudamiento Total.....	186
<b>GRÁFICO No 60</b>	
Razón Pasivo Patrimonio.....	187
<b>GRÁFICO No 61</b>	
Margen de Utilidad.....	188
<b>GRÁFICO No 62</b>	
Rentabilidad sobre Activos.....	189
<b>GRÁFICO No 63</b>	
Rentabilidad sobre Patrimonio.....	190
<b>GRÁFICO No 64</b>	
Patrimonio de los Accionistas años 2006-2009.....	191
<b>GRÁFICO No 65</b>	
Segmentos de Marketing LF Cementos.....	206
<b>GRÁFICO No 66</b>	
Clientes Potenciales LF Cementos.....	255
<b>GRÁFICO No 67</b>	
Mercado de cementos en el Ecuador.....	259
<b>GRÁFICO No 68</b>	
Crecimiento del Mercado Vs Compañías Cementeras.....	260
<b>GRÁFICO No 69</b>	
Preferencia por adquirir una Emisión de Obligaciones.....	273
<b>GRPAFICO No 70</b>	
Preferencia de plazos del producto.....	274
<b>GRÁFICO No 71</b>	
Tipo de Amortización.....	275
<b>GRÁFICO No 72</b>	
Rendimiento .....	275
<b>GRÁFICO No 73</b>	
Monto.....	278
<b>GRÁFICO No 74</b>	
Rendimiento Referencias para la Emisión de Obligaciones.....	286



# ANEXOS