i. *Declaración de Responsabilidad*

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO
FINANZAS, AUDITORIA Y CPA.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

RAQUEL SUSANA BARRERA VILLÓN

DECLARO QUE:

El proyecto de grado denominado MODELO DE FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE EMISION DE OBLIGACIONES DE LA EMPRESA EQUINOX 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.

Quito, 15 de septiembre del 2010

_____
Raquel Susana Barrera Villón

ii. *Certificado de tutoría*

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRICTO
FINANZAS, AUDITORIA Y CPA.

CERTIFICADO

ECON. BOLÍVAR CRUZ
ING. DANNY ZAMBRANO

CERTIFICAN

Que el trabajo titulado MODELO DE FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE EMISION DE OBLIGACIONES DE LA EMPRESA EQUINOX S.A., realizado por RAQUEL SUSANA BARRERA VILLÓN, ha sido guiado y revisado periódicamente y cumple normas estatuarias establecidas por la ESPE, en el Reglamento de Estudiantes de la Escuela Politécnica del Ejército.

Debido a que si es viable el financiamiento a través de emisión de obligaciones si recomiendan su publicación.

El mencionado trabajo consta de un documento empastado y un disco compacto el cual contiene los archivos en formato portátil de Acrobat (pdf). Autorizan a Raquel Susana Barrera Villón, que lo entregue al Doctor Rodrigo Aguilera, en su calidad de Director de la Carrera.

Quito, 15 de septiembre 2010

Econ. Bolívar Cruz DIRECTOR	Ing. Danny Zambrano CODIRECTOR

iii. *Autorización de publicación*

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRICTO
FINANZAS, AUDITORIA Y CPA.

AUTORIZACIÓN

Yo, Raquel Susana Barrera Villón

Autorizo a la Escuela Politécnica del Ejército la publicación, MODELO DE FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE EMISION DE OBLIGACIONES DE LA EMPRESA EQUINOX S.A., en la biblioteca virtual de la Institución del trabajo cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Quito, 15 de septiembre 2010

_____
Raquel Susana Barrera Villón

DEDICATORIA

Una de las mejores cosas que tiene el ser humano que justifica su existencia misma son los sueños, ustedes han hecho posible este.

Con mi cariño más profundo para Eduardo, Magaly y Martha.

AGRADECIMIENTO

Al más especial de todos, a mi Dios, me entregaste la fe, inteligencia y sabiduría que necesitaba en estos años. Gracias por llevarme en TU camino.

Un agradecimiento especial a mi director de tesis Econ. Bolívar Cruz y codirector Ing. Danny Zambrano por su colaboración, amabilidad y disponibilidad; eternamente agradecida a todos mis profesores por su soporte profesional.

A mi padre, no me equivoco en decir que eres el mejor del mundo, gracias por creer en mí, por tu sacrificio y tu apoyo incondicional. Este título es de los dos.

Al ángel que Dios envió para mi, Madre mía eres mi luz, por tu bondad, paciencia y amor incomparable, gracias!

A mi señora abuela, mujer más sabia que usted no existe, mi confidente, mi amiga, gracias por dejarme ser su última hija.

A mi hermano, César en qué momento crecimos? Nunca dejaremos de ser lo que somos: Grandes Hermanos!

A toda mi familia, gracias por su apoyo, ánimo y compañía; y aunque hay alguien que falta entre nosotros sé que está orgulloso de mi, gracias Abuelo.

Amigos míos, los llevo en el corazón, en especial a Mabe y Kari…. Cinco años de auténtica amistad.

A la vida! Por poner en mi camino a las personas de debieron estar, algunas están aquí conmigo y otras se quedaron en alguna curva. Gracias por regalarme al final de esta etapa mi completa felicidad!

ÍNDICE GENERAL

CAPÍTULO 1

GENERALIDADES

1.1 Identificación del tema……...2

1.2 Justificación e Importancia del tema……...2

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo general……...4

1.3.2 Objetivos específicos……4

1.4 Metodología de Investigación……4

1.5 Marco Teórico

1.5.1 Estrategias Financieras……...6

1.5.2 Fuentes de financiamiento de las empresas en el Ecuador……..15

1.5.2.1 De corto plazo

1.5.2.1.1 Fuentes internas

A) Aportaciones de Socios……..17

B) Utilidades Reinvertidas……17

C) Depreciaciones y Amortizaciones……17

E) Venta de Activos……...17

1.5.2.1.2 Fuentes externas

A) Crédito comercial…….18

B) Crédito bancario……...20

C) Línea de crédito……...22

D) Papeles comerciales……...24

1.5.2.2 A largo plazo

1.5.2.2.1 Fuentes internas

A)Acciones……26

1.5.2.2.2 Fuentes externas

A) Crédito Hipotecario……..27

B) Emisión de obligaciones…….29

C) Arrendamiento financiero……31

D) Titularización……..33

1.5.3 Obligaciones

1.5.3.1 Concepto de obligaciones……..35

1.5.3.2 Características de las obligaciones……..36

1.5.3.3 Proceso de emisión de obligaciones que deben seguir las empresas……38

1.5.4 Mercado de valores

1.5.4.1 Significado del mercado de valores…….39

1.5.4.2 Títulos valores……..40

1.5.4.3 Organismos de supervisión y control bursátil…….42

1.5.4.4 Bolsa de valores…….....45

1.5.4.5 Casas de Valores……46

1. 6 Marco legal del Mercado de Valores……47

CAPÍTULO 2

MACROAMBIENTE Y MICROAMBIENTE

2.1 MACROAMBIENTE

2.1.1 Balanza comercial en el Ecuador……49
2.1.2 Producto Interno Bruto……..51
2.1.3 Inflación……52
2.1.4 Empleo y desempleo……54
2.1.5 Petróleo……..57
2.1. 6 Remesas……..58
2.1.7 Dolarización……..59

2.2 MICROAMBIENTE

2.2.1 ASPECTOS GENERALES DE LA EMPRESA

2.2.1.1 Nombre de la empresa……...63
2.2.1.2 Domicilio, teléfono……..63
2.2.1.3 Número de RUC……63

2.2.2 ASPECTOS LEGALES

2.2.2.1 Objeto social……63
2.2.2.2 Fecha de constitución……64
2.2.2.3 Plazo social……..64
2.2.2.4 Capital suscrito……...64

2.2.3 ASPECTOS ORGANIZACIONALES

2.2.3.1 Organigrama……...65
2.2.3.2 Accionistas……66
2.2.3.3 Administradores……...66

2.2.4 PLANEACIÓN ESTRATÉGICA

2.2.4.1 Misión……...67
2.2.4.2 Visión……67
2.2.4.3 Mercado……...67
2.2.4.4 Foda……..68

2.2.5 ASPECTOS FINANCIEROS

2.2.5.1 Balance general…….....70
2.2.5.2 Estado de pérdidas y ganancias……...76
2.2.5.3 Estado de flujos de fondos……81
2.2.5.4 Índices financieros……..83
2.2.5.5 Informes de Auditoria……..84
2.2.5.6 Informes de Comisarios……85

CAPÍTULO 3

PROCESO DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES

3.1 ACTIVIDADES PRELIMINARES

3.1.1 Análisis empresarial de requerimiento de financiamiento……...86
3.1.2 Autorización del Acta de la Junta General de Accionistas……88
3.1.3 Designación de representantes a obligacionistas……89
3.1.4 Determinación del Agente de Pago……...91

3.1.5 Calificación de Riesgo……...91

3.1.6 Elaboración del prospecto……93

3.2. AUTORIZACIONES LEGALES REQUERIDAS

3.2.1 Escritura pública…….98

3.2.2 Aprobación del prospecto por la Superintencia de Compañias…….99

3.2.3 Autorización de la Superintendecia de Compañias para la Emisión de Obligaciones……...100

3.2.4 Inscripción en el Mercado de Valores……...101

3.2.5 Inscripción en la Bolsa de Valores……..102

3.3 EMISIÓN

3.3.1 Oferta pública a través de la Casa de Valores……...104

3.3.2 Constitución de una Junta General de Obligacionistas…105

3.4 REDENCIÓN

3.4.1 Redención……..108

3.4.2 Actualización de la calificación de riesgos…….108

3.5 LIQUIDACIÓN……..110

CAPÍTULO 4

ESTUDIO FINANCIERO

4.1 Proyecciones de Estados Financieros y determinación de flujos de efectivo……...111

4.2 Prospecto de Emisión de Obligaciones

4.2.1 Información general

- Nombre del emisor……123
- Número de ruc……123
- Fecha de otorgamiento de escritura pública de constitución e inscripción en el Registro Mercantil……123
- Plazo de duración de la compañía……..123
- Domicilio, teléfono, fax de la oficina principal……124
- Objeto social……124
- Capital autorizado……..124
- Número de acciones, clase y valor nominal de cada acción y series…124
- Principales accionistas, representantes legales, directores y administradores……..124
- Número de funcionarios y empleados……124
- Organigrama……...125

4.2.2 Características de la emisión

- Fecha del acta de la junta general de accionistas que resolvió la emisión……125
- Monto y tipo de moneda……125
- Clase, serie y plazo……126
- Periodicidad del pago de intereses……126
- Tasa de interés y forma de reajuste……126
- Forma de cálculo……126
- Forma de cancelación de intereses ……...126
- Amortización del capital……126
- Forma de cancelación del capital……127
- Garantía……...127
- Destino de los recursos……127
- Sistema de colocación……..127
- Rescates anticipados……127

- Agente pagador y lugar de pago agente asesor y colocador……128
- Calificadora de riesgos calificación otorgada……128
- Representante de los obligacionistas……128

- Auditores externos……128
- Resumen del convenio de representación……129
- Declaración juramentada del representante de los obligacionistas…..130

4.2.3 Descripción del negocio emisor

- Descripción del entorno económico en que se ha venido desarrollando y desarrollara sus actividades Equinox s.a……...131
- Principales líneas de productos, servicios, negocios y actividades de la compañía……132

4.2.4 Información económico-financiera

- Estados financieros de la empresa Equinox s.a……...136
- Análisis horizontal y vertical de los estados financieros……138
- Indicadores financieros…….....148

CAPÍTULO 5

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones……150

5.2 Recomendaciones…….....153

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Balanza comercial…….……49

Tabla 2: Producto interno bruto……..…52

Tabla 3: Desempleo……...……..55

Tabla 4: Evolución de las remesas……....58

Tabla 5: Evolución de la inflación…… …..……...……59

Tabla 6: Tasas de interés……60

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Balanza comercial petrolera y no petrolera……..……50

Gráfico 2: Variación de la inflación…..……..……53

Gráfico 3: Empleo por ramas de actividad……..……56

Gráfico 4: Precio del petróleo……57

Gráfico 5: Colocaciones y captaciones del sistema financiero……..……..61

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1: Balance general Equinox 2007, 2008 y 2009……..……71

Cuadro 2: Análisis vertical balance general 2007, 2008 y 2009…….……..73

Cuadro 3: Análisis horizontal balance general 2007, 2008 y 2009……..75

Cuadro 4: Estado de resultados 2007, 2008 y 2009……...……..76

Cuadro 5: Análisis vertical estado de resultados 2007, 2008 y 2009……78

Cuadro 6: Análisis horizontal estado de resultados 2007, 2008 y 2009…….80

Cuadro 7: Flujos de caja Equinox 2007, 2008 y 2009……82

Cuadro 8: Indicadores financieros Equinox 2007, 2008 y 2009……..…83

Cuadro 9: Pasivos Equinox 2009……112

Cuadro 10: Pasivos Equinox 2010……..112

Cuadro 11: Tabla de amortización……...113

Cuadro 12: Ventas proyectadas……...115

Cuadro 13: Balance general proyectado……116

Cuadro 14: Estado de pérdidas y ganancias proyectado……117

Cuadro 15: Flujos proyectados……119

INDICE DE ANEXOS

ANEXO 1: ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS AÑO 2008 Y 2009……..xvii

ANEXO 2: ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A JUNIO DE 2010……xviii

ANEXO 3: COSTO DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES……xix

ANEXO 4: PROYECCIÓN DE IMPORTACIONES……xx

ANEXO 5: PROYECCIÓN DE VENTAS……..xxi

ANEXO 6: COSTOS DE LOCAL……..xxii

ANEXO 2

PARTICIPACION PORCENTUAL DE LOS COSTOS DE EMISION DE OBLIGACIONES FRENTE A LOS COSTOS TOTALES QUITO

Cifras en dólares

INFORMACIÓN DE LA EMISIÓN			COSTO DE EMISIÓN							
MONTO EMITIDO	PLAZO	EMISOR	ESTRUCTURACIÓN	C. RIESGO	REP. DE OBL	AGENTE PAGADOR	INSCR. RMV	OTROS	TOTAL COSTOS EMISION	%
5.000.000	1440 DIAS	INDUSTRIAS ALES	8000,00	10560,00	5000,00	10000,00	5000,00	15257,00	53817,00	1,08
3.000.000	720 DIAS	CASA BACA	7349,00	13200,00	2975,40	9990,00	1501,50	6701,00	41716,90	1,39
15.000.000	720 A 1440 DIA	GMAC DEL ECUADOR	50400,00	18480,00	5600,00	16800,00	2500,00	13124,00	106904,00	0,71
1.200.000	720 DIAS	SERVICIOS CIBERCE	13642,11	7040,00	2240,00	4704,00	600,00	2507,00	30733,11	2,56
4.000.000	1260 DIAS	CASA BACA	6000,00	22220,00	4000,00	10000,00	2000,00	5341,36	49561,36	ND
20.000.000	720 A 1440 DIA	GMAC DEL ECUADOR	22400,00	16720,00	5600,00	22400,00	2500,00	10565,47	80185,47	0,40
3.500.000	1800 DIAS	HOV HOTERA QUITO	12.000,00	31680,00	3680,00	0	1750,00	2246,00	51356,00	1,47

FUENTE: Superintendencia de Compañías, Emisores, Calificadoras de Riesgos, Bolsas de Valores
ELABORACIÓN: Dirección de Estudios

ANEXO 3

EQUINOX S. A.

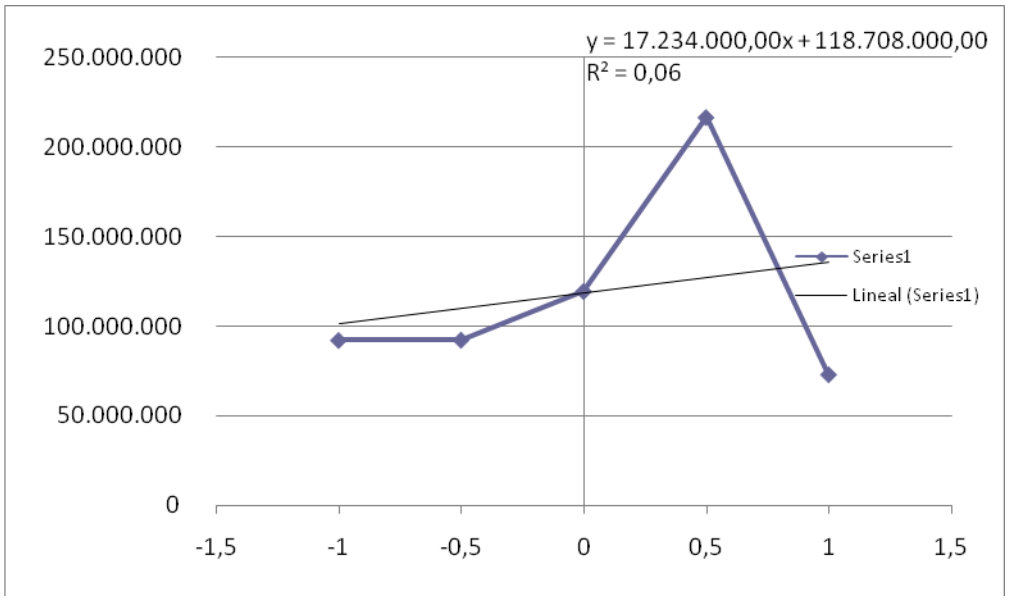
ESTADO DE RESULTADOS
PERIODO: Del 1 de Enero al 30 de Junio de 2.010
EN DOLARES DE LOS EEUU

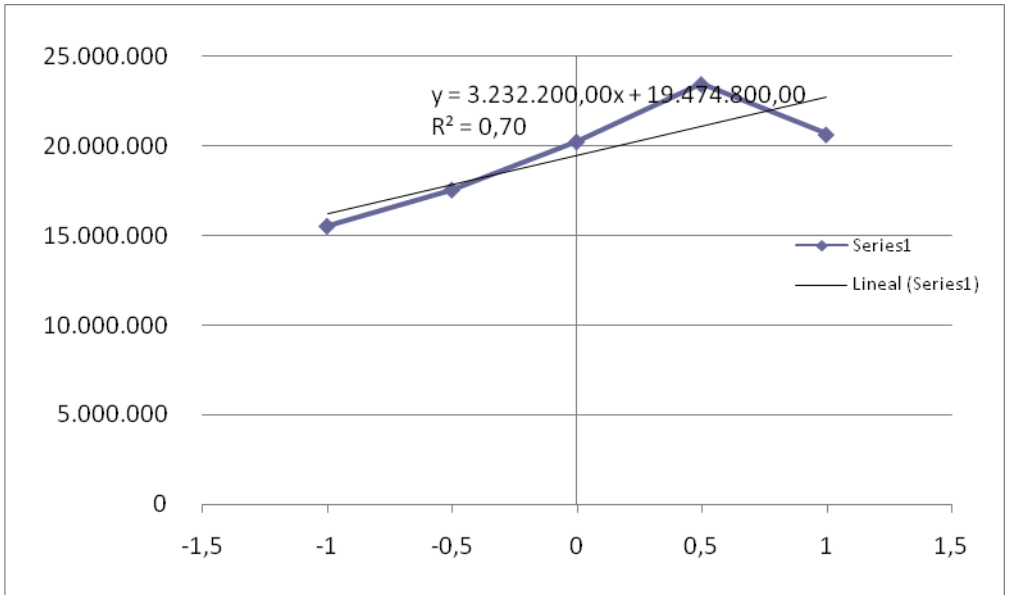
CUENTAS	A Junio PARCIAL	2010 TOTAL	%
INGRESOS			
VENTAS BRUTAS		12.884.919	100,0%
(-) DEVOLUCIONES EN VENTAS		879.633	-6,8%
(-) DESCUENTOS EN VENTAS		18.658	
=VENTAS NETAS		11.986.629	93,0%
(-) COSTO DE VENTAS		10.819.304	-90,3%
=UTILIDAD BRUTA EN VENTAS		1.167.324,40	9,7%
(-) GASTOS DE VENTAS	374.186		3,1%
Gastos de Personal Fijos	29.342		0,2%
Gastos de Personal Variables	3.248		0,0%
Beneficios Sociales	13.610		0,1%
Generales del Personal	71.311		0,6%
Generales de Oficina	48.804		0,4%
Publicidad	-		0,0%
Generales de Operación	206.064		1,7%
Activos Fijos	1.808		0,0%
(-) GASTOS DE ADMINISTRACION	121.839		1,0%
Gastos de Personal Fijos	30.000		0,3%
Gastos de Personal Variables	-		0,0%
Beneficios Sociales	6.145		0,1%
Generales en el Personal	29.437		0,1%
Generales de Oficina	6.908		0,4%
Generales de Operación	49.061		0,0%
Activos Fijos	287		0,0%
TOTAL GASTOS ADMINISTRACION Y VENTAS		496.025	4,1%
(-) GASTOS FINANCIEROS		635.507	5,3%
Intereses Préstamos	408.605		3,4%
Comisión Cartas de Crédito	115.876		1,0%
Gastos Bancarios	111.026		0,9%
(+)OTROS INGRESOS OPERACIONALES		45.787	0,4%
(+)OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES		310.439	2,6%
Intereses No Bancarios		73.679	0,0%
Otros Gastos no Operacionales		65.731	0,0%
UTILIDAD / PERDIDA DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS:		252.607	2,1%
(-) 15% PARTICIPACION TRABAJADORES		37.891	0,3%
(-) 25% IMPUESTO A LA RENTA		53.679	0,4%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL PERIODO		161.037	1,3%

ELABORADO POR: APROBADO POR:
13-Sep-10
CONTADOR GENERAL _____ GERENTE GENERAL _____

ANEXO 4
PROYECCÓN IMPORTACIONES

		IMPORTACIONES
AÑO		**FOB-DOLAR**
2005	-1	92.110.000
2006	-0,5	92.300.000
2007	0	119.460.000
2008	0,5	216.650.000
2009	1	73.020.000
2010	1,5	144.559.000
2011	2	153.176.000
2012	2,5	161.793.000
2013	3	170.410.000
2014	3,5	179.027.000



ANEXO 5
PROYECCION DE VENTAS

		VENTAS EQUINOX
2005	-1	15.510.000
2006	-0,5	17.541.000
2007	0	20.234.000
2008	0,5	23.456.000
2009	1	20.633.000
2010	1,5	24.323.100
2011	2	25.939.200
2012	2,5	27.555.300
2013	3	29.171.400
2014	3,5	30.787.500