



ESCUELA POLITECNICA DEL EJÉRCITO

DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS

ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO

“FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE EMISION DE  
OBLIGACIONES DE LA EMPRESA COMERPOINT NEGOCIOS”

MARÍA BELÉN REYES IPIALES

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

INGENIERO: FINANZAS Y AUDITORIA, CPA

Año 2010

i. *Declaración de Responsabilidad*

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO  
FINANZAS, AUDITORIA Y CPA.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

MARÍA BELÉN REYES IPIALES

DECLARO QUE:

El proyecto de grado denominado FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE EMISION DE OBLIGACIONES DE LE EMPRESA COMERPOINT NEGOCIOS 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

---

María Belén Reyes IpiALES

ii. *Certificado de tutoría*

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO  
FINANZAS, AUDITORIA Y CPA.

**CERTIFICADO**

ING. FABIAN IZA E ING JOSÉ MORALES

**CERTIFICAN**

Que el trabajo titulado FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE EMISION DE OBLIGACIONES DE LA EMPRESA COMERPOINT NEGOCIOS S.A., realizado por MARÍA BELÉN REYES IPIALES, 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 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 María Belén Reyes IpiALES que lo entregue al Doctor Rodrigo Aguilera, en su calidad de Director de la Carrera.

Quito, 15 de septiembre 2010

---

Ing. Fabián Iza

DIRECTOR

---

Ing. José Morales

CODIRECTOR

iii. *Autorización de publicación*

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

Finanzas y Auditoría, CPA

**AUTORIZACIÓN**

Yo, María Belén Reyes Ipiales

Autorizo a la Escuela Politécnica del Ejército la publicación, en la biblioteca virtual de la Institución del trabajo Financiamiento a través de emisión de obligaciones de la empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A., cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Quito, 15 de septiembre 2010

---

María Belén Reyes Ipiales

#### iv. *Dedicatoria*

Dedico la presente tesis a los seres que más amo en este mundo: mis padres, Laura Ipiales y Luis Reyes, quienes me han enseñado a enfrentar las adversidades sin perder nunca la dignidad ni desfallecer en el intento. Me han dado todo lo que soy como persona, mis valores, mis principios, mi perseverancia y mi empeño, y todo ello con una gran dosis de amor y sin pedir nunca nada a cambio.

A mi hermana, Liliana Reyes, por ser la fuente de mi inspiración y motivación para superarme cada día más y así poder luchar para que la vida nos depare un futuro mejor.

A todos ellos, muchas gracias de todo corazón.

v. *Agradecimiento*

**A Dios.**

Por permitirme llegar a este momento tan especial en mi vida. Por los triunfos y los momentos difíciles que me han enseñado a valorarte cada día más.

**A mis Padres.**

Por haberme educado y soportar mis errores. Gracias por los consejos, por el amor que siempre me han brindado, por cultivar e inculcar ese sabio don de la responsabilidad.

**A mi Hermana**

Porque siempre he contado con ella para todo, gracias a la confianza que siempre nos hemos tenido; por el apoyo y amistad.

**A mis Familiares.**

Gracias a todos que directamente me impulsaron para llegar hasta este lugar, a todos mis familiares que me resulta muy difícil poder nombrarlos en tan poco espacio.

**A mis maestros.**

Gracias por su tiempo, por su apoyo así como por la sabiduría que me transmitieron en el desarrollo de mi formación profesional.

**A mis amigos.**

Ya que juntos logramos llegar hasta el final del camino y que hasta el momento, seguimos siendo amigos.

*vi. Índice de contenido*

RESUMEN EJECUTIVO	15
EXECUTIVE ABSTRACT	18
GENERALIDADES	21
1.1 Definición y Justificación del Problema	21
1.2 Importancia y Justificación del Tema	22
1.3 Objetivos	29
1.3.1 General	29
1.3.2 Específicos	29
1.4 Metodología y Técnicas de Investigación	29
1.4.1 Método de investigación	29
1.4.2 Técnicas de Investigación:	30
1.4.3 Fuentes de Investigación	31
1.4.4 Procesamiento de la información	31
1.5 Descripción de la microempresa:	32
1.5.1 Naturaleza y características de la empresa	32
1.5.2 Actividades Principales:	34
1.5.3 Organización	35
1.5.4 Filosofía Empresarial:	37
2. ANÁLISIS SITUACIONAL	42
2.1 Análisis Externo	42
2.1.1 Macroambiente	42
2.1.2 Microambiente	58

2.2 Análisis Interno-----	70
2.2.1 Condiciones generales de la empresa-----	70
2.2.2 Manejo Financiero de los Recursos-----	70
2.2.3 Análisis FODA-----	71
2.2.4 Síntesis del análisis FODA-----	74
3. Análisis de las fuentes de Financiamiento de la empresa.-----	76
3.1 A corto plazo-----	76
3.1.1 Crédito Bancario-----	76
3.1.2 Crédito de Proveedores-----	78
3.1.3 Cuentas por Pagar Empresas Relacionadas-----	78
3.1.4 Otras Fuentes-----	79
3.2 A largo plazo-----	79
3.2.1 Créditos Bancarios-----	80
3.2.2 Emisión de Acciones-----	87
3.2.3 Emisión de Obligaciones-----	89
3.2.4 Otras fuentes-----	90
3.3 Estructura optima de financiamiento de la empresa-----	91
3.3.1 Ventajas y desventajas de cada una de las opciones de financiamiento-----	91
3.3.2 Alternativas de combinación de fuentes de financiamiento-----	97
3.3.3 Determinación de la emisión de obligaciones como la mejor alternativa de financiamiento de la empresa.-----	97
4. Proceso de emisión de obligaciones para la empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A.-----	101
4.1 Análisis de Estados Financieros-----	101

4.1.1 Bance General	101
4.1.2. Estado de Resultados	104
4.1.3 Índices Financieros	105
4.2 Metodología de las Proyecciones	106
4.3 Análisis de la Administración y la Propiedad	107
4.4 Proceso de emisión de obligaciones que deben seguir las empresas	107
4.5 Establecimiento del destino de emisión de obligaciones	115
4.6 Justificación del modelo requerido para la emisión	116
4.7 Justificación del Plazo de la Emisión	117
4.8 Establecimiento de Garantías	117
4.9 Establecimiento de Series de Emisión	117
4.10 Establecer el Agente Colocador	117
4.11 Fijación de la tasa de Interés	118
4.12 Calificación de Riesgo	118
4.13 Modelo de la Emisión	118
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	126
5.1 Conclusiones	126
5.2 Recomendaciones:	128

*vii. Listado de tablas*

1. Inflación.....	45
2. Tasa activa.....	48
3. Tasa referencia.....	48
4. Tasa pasiva.....	52
5. Tasa de desempleo.....	53
6. PIB.....	55
7. Contribución ventas productos balanceados.....	61
8. Contribución ventas de artículos.....	63
9. Empresas Relacionadas.....	101
10.Capital Suscrito.....	106

*viii. Listado de gráficos*

1. Razones que determinan la utilización de emisión de obligaciones.....	25
2. Dificultades en el proceso de emisión de obligaciones.....	26
3. Mapa Estratégico.....	40
4. Inflación mensual.....	44
5. Tasa activa.....	47
6. Tasa pasiva.....	51
7. Tasa de desempleo.....	53
8. PIB.....	55
9. Contribución ventas productos balanceados.....	62
10. Contribución ventas de artículos.....	64

11.Contribución ventas de artículos.....	72
------------------------------------------	----

*ix. Listado de anexos*

1. Análisis Horizontal.....	129
2. Análisis Vertical.....	131
3. Índices Financieros.....	132
4. Análisis vertical balance general.....	135
5. Análisis vertical estado de pérdidas y ganancias.....	138
6. Proyección lineal.....	139
7. Proyección exponencial.....	140
8. Estado de resultados proyectados – proyección lineal.....	141
9. Estado de resultado proyectado – proyección exponencial.....	142
10. Estado de resultado proyectado.....	143
11. Cálculo del costo de oportunidad.....	143
12. VAN.....	144

13. TIR.....	144
14. Periodo de recuperación.....	144
15. Evaluación.....	145

## RESUMEN EJECUTIVO

La empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A. de la provincia de Pichincha, a través del Gerente General proponen que realicen un estudio acerca de las diferentes fuentes de financiamiento para determinar cual fuente de financiamiento es la mayor y así ampliar su línea de negocios y reestructurar sus pasivos, especialmente por medio del mercado de valores con la finalidad de alcanzar sus objetivos.

Primero se debe realizar el análisis financiero respectivo donde nos indica que la empresa presenta su Balance General con un total de activos al cierre del año 2009 con USD 8.516.034 superando a los pasivos con un total de USD 7.007.894. Además cuenta con un capital social de USD 848.00.

Y en su estado de Resultados tenemos una Utilidad antes del ejercicio de \$962.181 después hacemos los debido descuento de otros gastos, impuesto a la renta y participación a trabajadores en todos sus años, cifra con la cual la empresa podría volver a invertir o garantizar el pago de sus nuevas deudas. Y obtenemos una utilidad neta del periodo de \$591.125,74.

Con la finalidad de aprovechar esta oportunidad de negocio, se desarrolló el presente proyecto analizando la factibilidad de mercado, técnica, organizativa y financiera a través del proyecto denominado “Financiamiento a través de emisión de obligaciones” que comprende el sistema de administración de la empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A.

Los beneficios que se logran al financiarse a través de emisión de obligaciones son los siguientes:

- Costos financieros bajos.
- Se coloca total o parcial.
- Emitidas en distinta moneda.
- Amortizar capital y pagar intereses según convenga al emisor y lo permitan las condiciones del mercado.
- Mecanismo de captación directa de recursos frescos (Desintermediación financiera).
- Endeuda a la empresa a niveles bajo la tasa activa referencial.
- Puede ser resolvente y emitirse muchas veces en el futuro.

Se deberá realizar el trámite respectivo a través de la Bolsa de Valores para que pueda negociar sus títulos valores, lo cual constituye una excelente ventaja. Entre los principales títulos que se negocian en el mercado de valores tenemos las obligaciones que son títulos de deuda que emite con la finalidad de captar recursos del público sin la participación de intermediarios financieros, para financiar sus actividades productivas.

El proceso que deben seguir las empresas para emitir la emisión de obligaciones son:

- MERCADO DE VALORES
- TÍTULOS VALORES
- CONSEJO NACIONAL DE VALORES

- SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS
- BOLSA DE VALORES
- CASAS DE VALORES

El capital suscrito y pagado está conformado de acuerdo al siguiente cuadro:

<b>ACCIONISTAS</b>	<b># DE ACCIONES</b>	<b>VALOR DE C/A</b>	<b>CAPITAL</b>
Miguel Tenesaca	95000	0,04	3800
Angélica Castro	5000	0,04	200
<b>TOTAL</b>	<b>100000</b>		<b>4000</b>

Después de realizar el respectivo análisis se procedió a otorgar a los títulos de la emisión de obligaciones de COMERPOINT NEGOCIOS S.A., la categoría de “AA” que corresponden a los valores cuya emisora tiene una capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector a la que pertenece y a la economía en general.

El plazo establecido para la presente emisión de obligaciones es de 4 años considerándose una base comercial de 360 días por año, pagando capital e intereses de forma trimestral tanto para el capital como para los intereses.

Esta emisión cuenta con garantía general en los términos señalados en la Ley de Mercado de Valores y sus reglamentos los respaldos lo constituyen todas aquellas cláusulas del contrato de emisión en que COMERPOINT NEGOCIOS S.A. de compromete a manejar su negocio sometiéndose a ciertas restricciones como cumplir ciertos índices que contribuyan a dar una mayor seguridad de que el capital y de sus intereses.

## EXECUTIVE ABSTRACT

COMERPOINT NEGOCIOS S.A. Company from province of Pichincha, through its General Manager proposes to conduct a study on the different funding sources to determine which funding source is the largest and thus broaden its line of business and restructure its liabilities, particularly through market values in order to achieve its objectives.

First it's necessary to make corresponding financial analysis which indicates that the company presents its balance sheet with total assets at year-end 2009 with \$ 8,516,034 of liabilities exceeding a total of USD 7,007,894. It also has a registered capital of USD 848.00.

And in its state of results we have an Income before exercise of \$ 962,181 after doing the normal allowance of other costs, income tax and participation of workers in all their years, a figure with which the company could re-invest or guarantee payment of its new debts. And we get a net profit of the period of \$ 591,125.74.

In order to exploit this business opportunity, this project was developed by analyzing the feasibility of market, technical, organizational and financial support through the project "Financiamiento a través de la emisión de obligaciones de la empresa" that includes the system of administration of the company COMERPOINT NEGOCIOS S.A.

The gains that can be financed through the bond issue are:

- Financial costs low.

- Place whole or in part
- Issued in a different currency.
- Depreciation of capital and pay interest as appropriate to the issuer and market conditions permit.
- Mechanism of direct recruitment of new resources (financial disintermediation).
- The company borrowing levels in the benchmark lending rate.
- Can be solvent and issued many times in the future.

We should make the pertinent through the Stock Exchange to be able to negotiate their securities, which is a great advantage. Among the major titles that are traded on the stock market have the obligations, which are debt securities, which broadcasts in order to capture public resources without the participation of financial intermediaries to finance their productive activities.

The process to be followed by companies to issue the bond issue are:

- STOCK MARKET
- Securities
- NATIONAL COUNCIL OF VALUES
- Superintendency of Companies
- HOMES VALUES

The subscribed and paid capital is made according to the following table:

<b>SHAREHOLDERS</b>	<b># OF ACTION</b>	<b>VALUE OF C/A</b>	<b>CAPITAL</b>
Miguel Tenesaca	95000	0,04	3800
Angélica Castro	5000	0,04	200
<b>TOTAL</b>	<b>100000</b>		<b>4000</b>

After performing the respective analysis proceeded to give the titles of the bond issue COMERPOINT NEGOCIOS S.A., the category of "AA" which correspond to the values which station has a capacity to pay principal and interest on any terms agreed, which is estimated would not be significantly affected by possible changes in the issuer and guarantor in the sector to which it belongs and the economy in general.

The deadline for this bond issue four years is considered a commercial basis, 360 days a year, paying principal and interest on a quarterly basis for both the capital to the interest.

This issue is for general security in the terms established in the Securities Market Act and its regulations supported in all those clauses of the issue in which COMERPOINT NEGOCIOS S.A. to agree to run their business subject to certain restrictions as to meet certain levels that will contribute to greater security of the capital and its interests.

# **CAPITULO 1**

## **GENERALIDADES**

### **1.1 Definición y Justificación del Problema**

En el Mercado Financiero Ecuatoriano se ha presentado una falta de liquidez para que las empresas puedan acceder a financiamiento para su expansión, o en su defecto las fuentes de financiamiento son limitadas principalmente en el plazo y sus costos no son muy acordes a la realidad económica del sector empresarial, razón por la cual se ven en la necesidad de obtener financiamiento en otros sectores, para que la empresa siga siendo sustentable y sostenible.

Actualmente para competir se necesitan todo tipo de herramientas, más aún si ingresan al mercado empresas extranjeras que buscan atender nuevos nichos de mercado.

En lo que se refiere a la competitividad, se presenta un escenario de estancamiento de la economía mundial, generado principalmente por la reducción del crecimiento de la economía norteamericana.

Los Estados Unidos de Norteamérica es el importador más grande de la economía mundial, importa alrededor de una quinta parte de todos los bienes comercializados y su PIB equivale a casi al 20% del PIB mundial.

La desaceleración del crecimiento de la economía norteamericana, producida por la crisis de su sistema financiero, el drástico descenso de la tasa de

cambio del dólar y el alza del precio del petróleo podría tener una fuerte repercusión en el resto de las economías ya que afectaría el comercio global y podría incidir en una reducción de los precios de las materias primas, principal factor de crecimiento de las economías menos desarrolladas.

Bajo este contexto de desaceleración económica es importante conocer la posición que tiene el Ecuador y sus empresas en el mapa competitivo internacional y analizar las fortalezas y debilidades que definen el nivel de competitividad del país para afrontar los riesgos y retos hacia un crecimiento sostenido.

Esta dependencia del mercado norteamericano podría resultar negativa para el país bajo el escenario de estancamiento de la economía estadounidense y reducción de la demanda de dicho país, lo que torna necesario buscar fuentes de financiamiento.

## **1.2 Importancia y Justificación del Tema**

En la actualidad debido a los niveles de competitividad de las empresas así como la globalización, las unidades de producción se ven obligadas a mejorar sus esquemas de eficiencia, eficacia y efectividad; con el fin de lograr mejores niveles de rentabilidad y producción; y debido a que la empresa es una entidad que realiza una actividad encaminada a un fin socio – económico, por lo que es necesaria la aplicación de un esquema alternativo que nos muestre la viabilidad de un modelo para la obtención recursos para la empresa con condiciones que favorezcan y se adapten a la realidad de cada unidad económica.

Existen muchas alternativas de financiamiento entre ellas tenemos:

**Fuentes internas:** que son recursos propios o autogenerados.

**RECURSOS O CAPITAL PROPIO.**\_ Es una fuente Interna de financiación o recursos financieros del emprendedor y de sus socios.

**CAPITAL FAMILIAR.**\_ Es una fuente Interna de financiación o recursos financieros proveniente de familiares, la permanencia de las empresas familiares depende en gran medida de los valores tradicionales, las buenas prácticas y los consejos familiares. Sin embargo el cambio también es un factor clave en el desarrollo de las empresas tradicionales. Hay que aprender a mantener un equilibrio entre tradición e innovación.

**Fuentes externas:** recursos de terceros.

**CAPITAL SEMILLA.**\_ Se entiende por capital de semilla a la cantidad de dinero necesaria para implementar una empresa y financiar actividades claves en el proceso de iniciación y puesta en marcha.

**CRÉDITO DEL PROVEEDOR.**\_ Este es un tipo de financiación no bancaria, en la que el emprendedor puede negociar directamente con el proveedor los tiempos de pago (30, 60 y/o 90 días), lo que permite eliminar la intervención bancaria y contar con un tiempo suficiente para recuperar la inversión y cumplir con los pagos pendientes con el proveedor.

**LEASING.-** Se compromete a entregar el bien, pero no a su mantenimiento o reparación, y el cliente queda obligado a pagar el importe del alquiler durante toda la vida del contrato sin poder rescindirlo unilateralmente, al final del cual, el cliente podrá o no ejercitar la opción de compra.

**CRÉDITO BANCARIO.-** es una operación financiera en la que se pone a nuestra disposición una cantidad de dinero hasta un límite especificado y durante un período de tiempo determinado.

En un crédito que permite administrar el dinero mediante la disposición o retirada del dinero y el ingreso o devolución del mismo, atendiendo a nuestras necesidades en cada momento. De esta manera se puede cancelar una parte o la totalidad de la deuda cuando creamos conveniente, con la consiguiente deducción en el pago de intereses.

En un crédito sólo se pagan intereses sobre el capital utilizado, el resto del dinero está a nuestra disposición pero sin que por ello tengamos que pagar intereses. Llegado el plazo del vencimiento del crédito podemos volver a negociar su renovación o ampliación.

El sector productivo desde siempre se ha constituido como uno de los sectores más importantes de la sociedad. Es por esto, que requiere de apoyo del Gobierno a través de incentivos y de una excelente administración de su equipo de trabajo, condiciones sin las cuales no podría proyectarse.

A más de esto, para cualquier empresa sea del sector al que pertenezca, necesita de fuentes de financiamiento que le permitan realizar sus actividades productivas.

En cambio en las fuentes externas son de corto o máximo mediano plazo, para lo que corresponde a actividades productivas, además de costos no muy adecuados como son las tasas activas, y las alternativas o formas de pago no coinciden necesariamente con los flujos de fondos de las empresas, además existe riesgo de surgir cierta intervención legal debido a falta de pago. La empresa debe ser cuidadosa al momento de invertir dentro de este mercado.

La Emisión de Obligaciones, que lleva ya algunos años en el país, le ha permitido a varias empresas conseguir capitales frescos, sustituyendo así, a los medios tradicionales, entre los cuales se puede mencionar el crédito

bancario, que sin duda sigue constituyéndose como uno de los principales medios de financiamiento para las empresas, a pesar de los elevados costos que este le representa.

**EMISION DE OBLIGACIONES.-** Debe ser resuelta por la JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS o de socios de la compañía. Las condiciones de emisión serán determinadas por ella o por el órgano de administración a quien la junta delegue, sin perjuicio del cumplimiento de las normas generales que señale el Consejo Nacional de Valores.

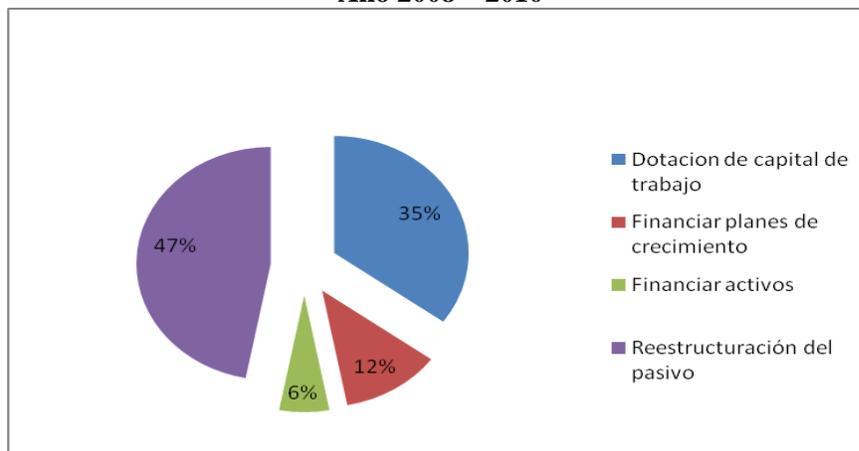
La emisión, así como el convenio de representación y la designación de un agente pagador por parte de la emisora deben constar en escritura pública, la misma que irá acompañada de los documentos habilitantes exigidos en el reglamento respectivo.

La emisión puede ponerse en circulación en forma total o se lo puede hacer por partes. En este caso, cada parte o clase podrá otorgar diferentes derechos. Cada clase podrá además dividirse en series.

Para poder colocar obligaciones a través de oferta pública, la emisora debe presentar una solicitud a la Superintendencia de Compañías, la misma que la aprobará o negará en un plazo de 15 días. El Superintendente podrá solicitar que la solicitud sea ampliada o corregida dentro de un plazo adicional de 15 días; si no se cumpliera con lo exigido, la resolución negará la petición.

Si por el contrario, la resolución resulta favorable, se inscribe en el registro del mercado de valores y la colocación por oferta pública podrá hacerse dentro de los 180 días posteriores a tal resolución.

**GRAFICO No.01**  
**Razones que determinan la utilización de emisión de obligaciones**  
**Año 2008 – 2010**



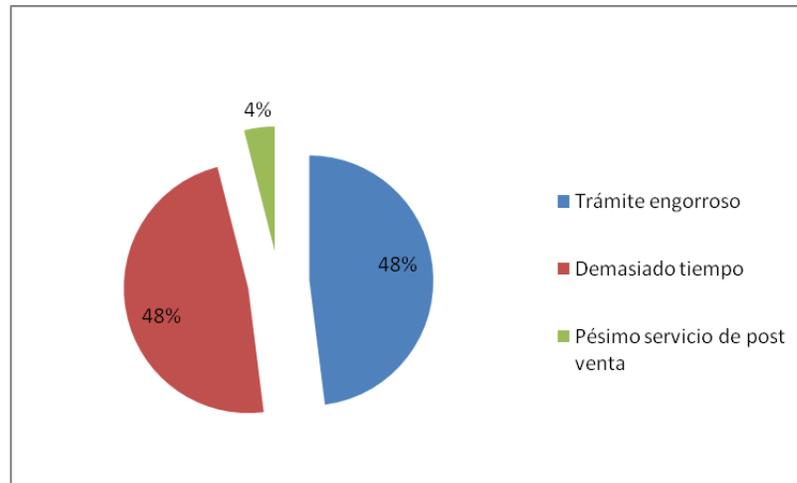
**FUENTE:** Bolsa de Valores Quito  
**ELABORADO POR:** Belén Reyes

Al financiarse mediante emisión de obligaciones, se tienen las siguientes ventajas:

- Costos financieros bajos.
- Se coloca total o parcial.
- Emitidas en distinta moneda.
- Amortizar capital y pagar intereses según convenga al emisor y lo permitan las condiciones del mercado.
- Mecanismo de captación directa de recursos frescos (Desintermediación financiera).
- Endeuda a la empresa a niveles bajo la tasa activa referencial.
- Puede emitirse muchas veces en el futuro.

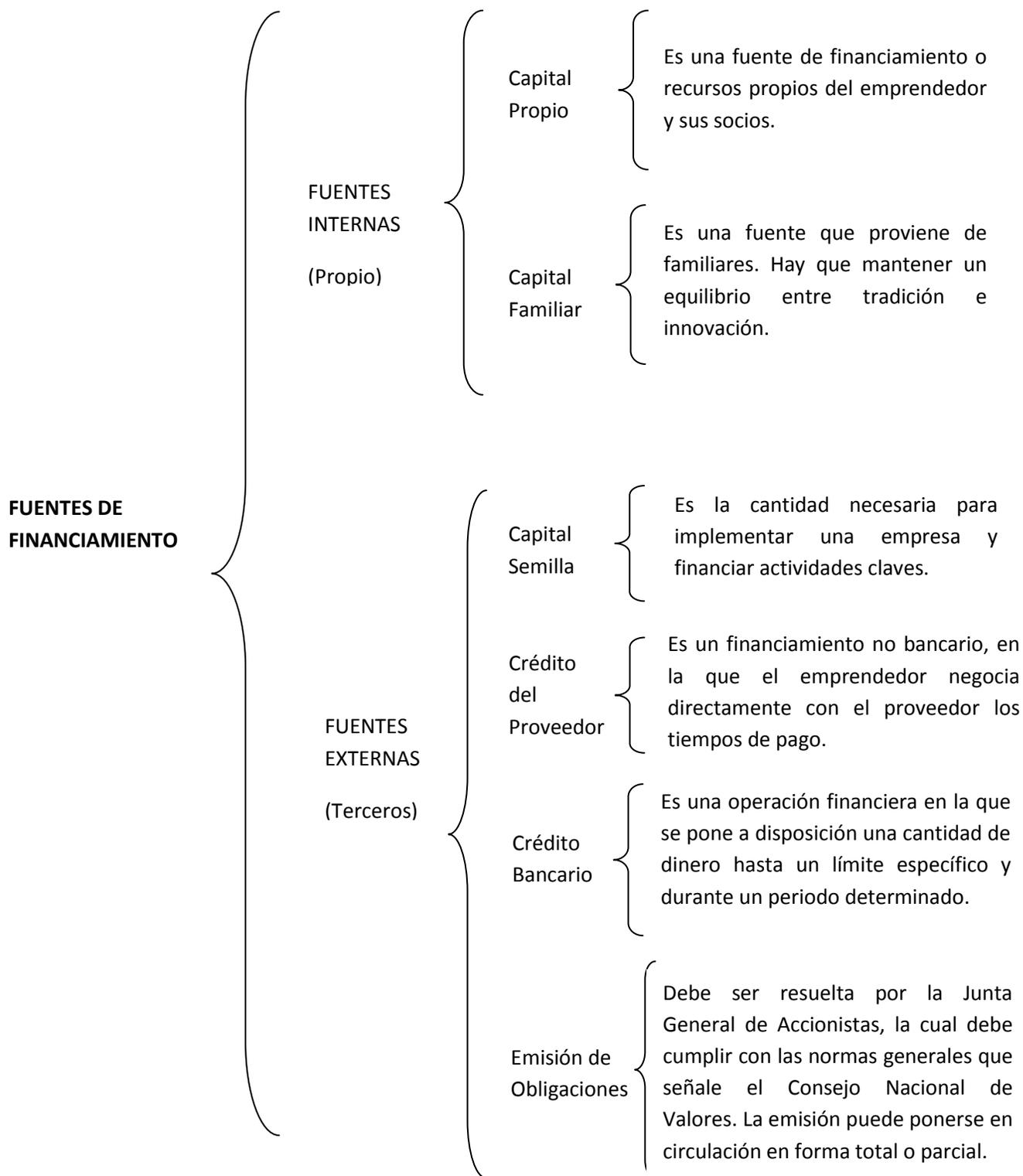
Así como existen ventajas al financiarse por este medio también existen dificultades que las empresas han experimentado en el proceso como son:

**GRAFICO No.02**  
**Dificultades en el proceso de emisión de obligaciones**  
**Año 2008 – 2010**



**FUENTE:** Bolsa de Valores Quito  
**ELABORADO POR:** Belén Reyes

Otro de los problemas, que podrían presentarse, sin duda lo constituyen la falta de información con que cuentan las empresas sobre este mecanismo de financiamiento, por lo que se debería ampliar el campo de acción en cuanto a información se refiere, para que así las empresas conozcan en detalle las ventajas de emitir obligaciones.



## **1.3 Objetivos**

### **1.3.1 General**

Establecer los mecanismos y procedimientos para que la empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A. obtenga financiamiento a largo plazo por intermedio del mercado de valores, para destinarlo a la expansión de su línea de negocio y a más de diversificar sus acreedores obtenga una reducción de sus costos financieros.

### **1.3.2 Específicos**

Determinar el valor de la empresa a través del análisis de los estados financieros

Determinar el costo de capital que se aplicara para el pago de obligaciones

Establecer mecanismos y procedimientos para obtener financiamiento a través de emisión de obligaciones.

## **1.4 Metodología y Técnicas de Investigación**

### **1.4.1 Método de investigación**

El presente estudio se lo realizara a través de:

## **Tipo de investigación:**

Los tipos de investigación que utilizaremos son:

- ✓ Explicativa
- ✓ Predictiva

### **1.4.1.1 Método Inductivo**

**Método inductivo** es decir el estudio de las partes para conformar una visión general del todo, por lo que iniciaremos analizando los conceptos y definiciones, información relacionada con el objeto del estudio, los parámetros que se van a utilizar como son los datos estadísticos, el cual evaluara toda la información, además se deberá seleccionar solo información que sirve ya sea en una entrevista, de un artículo de revista, de un comentario ya sea radial, textual o de otra índole.

## **1.4.2 Técnicas de Investigación:**

### **1.4.2.1 Observación Directa**

La observación directa es esencial, se visitará continuamente la empresa en estudio, para recopilar la información de sus actividades financieras en la marcha y su desenvolvimiento administrativo.

La observación por si solo puede proporcionar datos aún ignorados por los propios funcionarios de la organización, que servirán para realizar las respectivas correcciones.

### **1.4.2.2 Entrevistas**

Mediante las entrevistas se obtendrá información más puntual, se las realizará directamente a los funcionarios encargados del manejo financiero de la organización.

De esta manera se contestarán las preguntas que se formulen de acuerdo a los temas de mayor relevancia que permitan identificar las necesidades de financiamiento.

#### **1.4.2.3 Consultas Bibliográficas**

Se realizarán consultas de tipo bibliográficas en los textos especializados en el área de administración financiera, pues estos contienen toda la información técnica que se requiere para realizar el análisis y la elaboración del financiamiento a través de emisión de obligaciones.

#### **1.4.3 Fuentes de Investigación**

##### **1.4.3.1 Fuentes Primarias:**

Todo documento que permita recolectar información, registros contables.

##### **1.4.3.2 Fuentes Secundarias:**

- ✓ observación
- ✓ entrevistas
- ✓ encuestas
- ✓ cuestionarios
- ✓ sondeos, etc.

#### **1.4.4 Procesamiento de la información**

La parte correspondiente al texto del presente proyecto se desarrollará en el programa MICROSOFT WORD, además se utilizará las hojas de cálculo de MICROSOFT EXCEL para realizar tablas o formatos de cálculo que sean necesarios.

## **1.5 Descripción de la microempresa:**

### **1.5.1 Naturaleza y características de la empresa**

“COMERPOINT NEGOCIOS S.A.” nace como una mediana empresa dedicada a la compra y venta de productos y accesorios para las mascotas, así como también venta de mascotas domésticas. Fue fundada en el año 1990 y domiciliada en la ciudad de Quito, en la av. Shyris, sector de importante ubicación estratégica por la gran actividad comercial existente en la zona en aquellos tiempos.

Durante diecinueve años su único dueño fue el señor Miguel Tenesaca, y desde finales del año 2009 se adiciona un capital correspondiente a la Señora Angélica Castro, específicamente para ser invertido en la creación de nuevas sucursales.

Desde finales del año 2009 la empresa EL COMISARIATO DE LAS MASCOTAS, se constituye como sociedad anónima con el nombre de COMERPOINT NEGOCIOS S.A, bajo el amparo de las disposiciones dictadas en el Estatuto Social de la empresa y en la Ley de Compañías “Se constituye en un solo acto por convenio entre los que otorguen la escritura y suscriben las acciones, quienes serán los fundadores.”

En la actualidad cuenta con siete sucursales ubicados en la ciudad de Quito y Guayaquil: Principal: Av. Occidental y Manuel Valdivieso, Sucursal 1: Av. Shyris y Suecia, Sucursal 2: Centro Comercial CCI, Sucursal 3: Centro Comercial Condado Shopping, Sucursal 4: Autopista Oswaldo Guayasamín y Av. Simón Bolívar, Sucursal 5: Centro Comercial Hipermarket, Sucursal 6: Av. Francisco de Orellana (Guayaquil).

En los últimos años debido al creciente interés de las personas por el cuidado de mascotas se ha dado un gran crecimiento en la oferta de servicios y productos, dirigidos a este sector

**SOCIEDAD ANÓNIMA.**\_ Sociedad anónima es la que existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones. La denominación se formará libremente, pero será distinta de la de cualquiera otra sociedad y al emplearse irá siempre seguida de las palabras "Sociedad Anónima" o de su abreviatura "S.A.". Corresponde al grupo de las sociedades capitalistas. (Interesa fundamentalmente la aportación que se hace para la formación de capital social)

Ha llegado a divulgarse universalmente en la actualidad es sinónimo de empresa organizada para acometer importantes aspectos de la banca, del comercio en general y de la industria.

Para proceder a la constitución de una sociedad anónima se requiere:

- Que haya dos socios como mínimo, y que cada uno de ellos suscriba una acción por lo menos;
- Que el capital social esté íntegramente suscrito
- Que se exhiba en dinero en efectivo, cuando menos el veinte por ciento del valor de cada acción pagadera en numerario, y
- Que se exhiba íntegramente el valor de cada acción que haya de pagarse, en todo o en parte, con bienes distintos del numerario.

La escritura constitutiva de la sociedad anónima deberá contener, los siguientes datos:

1. La parte exhibida del capital social;
2. El número, valor nominal y naturaleza de la acciones en que se divide el capital social, salvo lo dispuesto en el segundo párrafo de la fracción IV del artículo 125
3. La forma y términos en que deba pagarse la parte insoluta de las acciones;
4. La participación en las utilidades concedidas a los fundadores;
5. El nombramiento de uno o varios comisarios;
6. Las facultades de la asamblea general y las condiciones para la validez de sus deliberaciones, así como para el ejercicio del derecho de voto, en cuanto las disposiciones legales puedan ser modificadas por la voluntad de los socios.

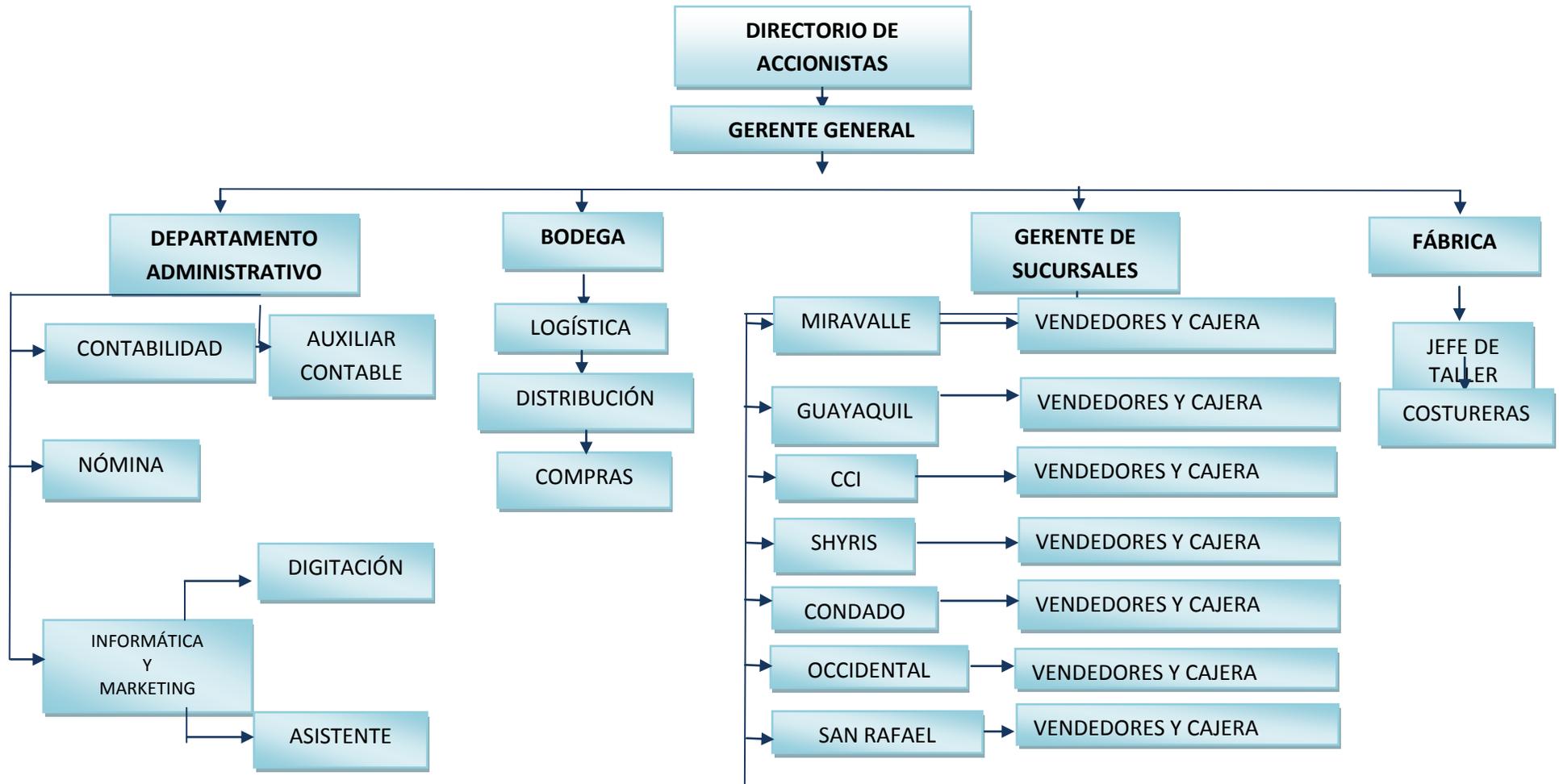
### **1.5.2 Actividades Principales:**

La empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A., se encuentra en el área de comercialización, en donde realiza las siguientes actividades:

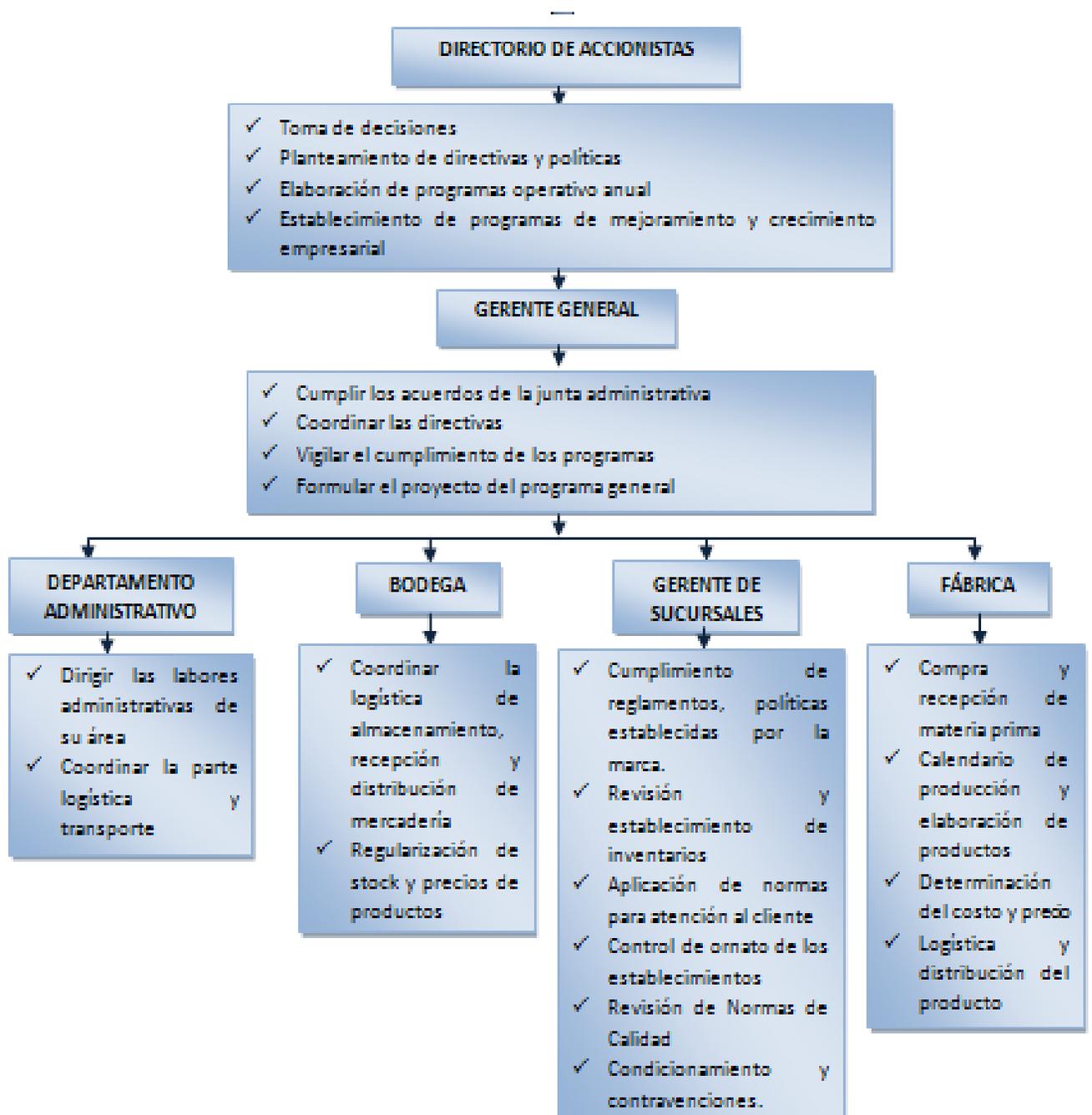
- ✓ Venta de alimentos para las mascotas
- ✓ Venta de cachorros, peces, aves, hámster, conejos y gatos.
- ✓ Venta de artículos para las mascotas
- ✓ Venta de ropa para mascotas

### 1.5.3 Organización

#### ORGANIGRAMA ESTRUCTURAL



## ORGANIGRAMA FUNCIONAL



#### 1.5.4 Filosofía Empresarial:

##### **Visión**

Colocarse en el mercado en un periodo de cinco años como la empresa líder en la venta de productos dirigidos hacia el cuidado de las mascotas, así como en la venta de animales domésticos.

##### **Misión:**

Ser una empresa que cree en su gente y en su desarrollo, líderes en calidad y venta de productos dirigidos hacia los sectores de las mascotas siempre innovadores y creativos con altos sentidos de la responsabilidad social preocupada por el mantenimiento y salud de las mascotas del Ecuador.

##### **Principios:**

- ✓ **Integridad.**\_ se refiere a la seguridad de que una información no ha sido alterada, borrada, reordenada, copiada, etc., bien durante el proceso de transmisión o en su propio equipo de origen. Es un riesgo común que el atacante al no poder descifrar un paquete de información y, sabiendo que es importante, simplemente lo intercepte y lo borre.
- ✓ **Responsabilidad.**\_ La responsabilidad es un valor que está en la conciencia de la persona, que le permite reflexionar, administrar, orientar y valorar las consecuencias de sus actos, siempre en el plano de lo moral.

- ✓ **Respeto.**\_ es el reconocimiento de que algo o alguien tiene valor. Se lo puede definir como la base del sustento de la moral y la ética.
- ✓ El respeto en las relaciones interpersonales comienza en el individuo, en el reconocimiento del mismo como entidad única que necesita que se comprenda al otro. Consiste en saber valorar los intereses y necesidades de otro individuo en una reunión.
- ✓ **Solidaridad.**\_ se refiere al sentimiento de unidad basado en metas o intereses comunes. Asimismo, se refiere a los lazos sociales que unen a los miembros de una sociedad entre sí.

#### **Valores:**

- ✓ **Lealtad.**\_ es una obligación de fidelidad que un sujeto o ciudadano le debe a su estado, monarca o a sí mismo.  
La lealtad es virtud consistente en el cumplimiento de lo que exigen las normas de fidelidad, honor y gratitud.
- ✓ **Liderazgo.**\_ es el proceso de influir en otros y apoyarlos para que trabajen con entusiasmo en el logro de objetivos comunes. Se entiende como la capacidad de tomar la iniciativa, gestionar, convocar, promover, incentivar, motivar y evaluar a un grupo o equipo. Es el ejercicio de la actividad ejecutiva en un proyecto, de forma eficaz y eficiente, sea éste personal, gerencial o institucional.
- ✓ **Toma de decisiones.**\_ es el proceso mediante el cual se realiza una elección entre las alternativas o formas para resolver diferentes situaciones de la vida o empresariales.

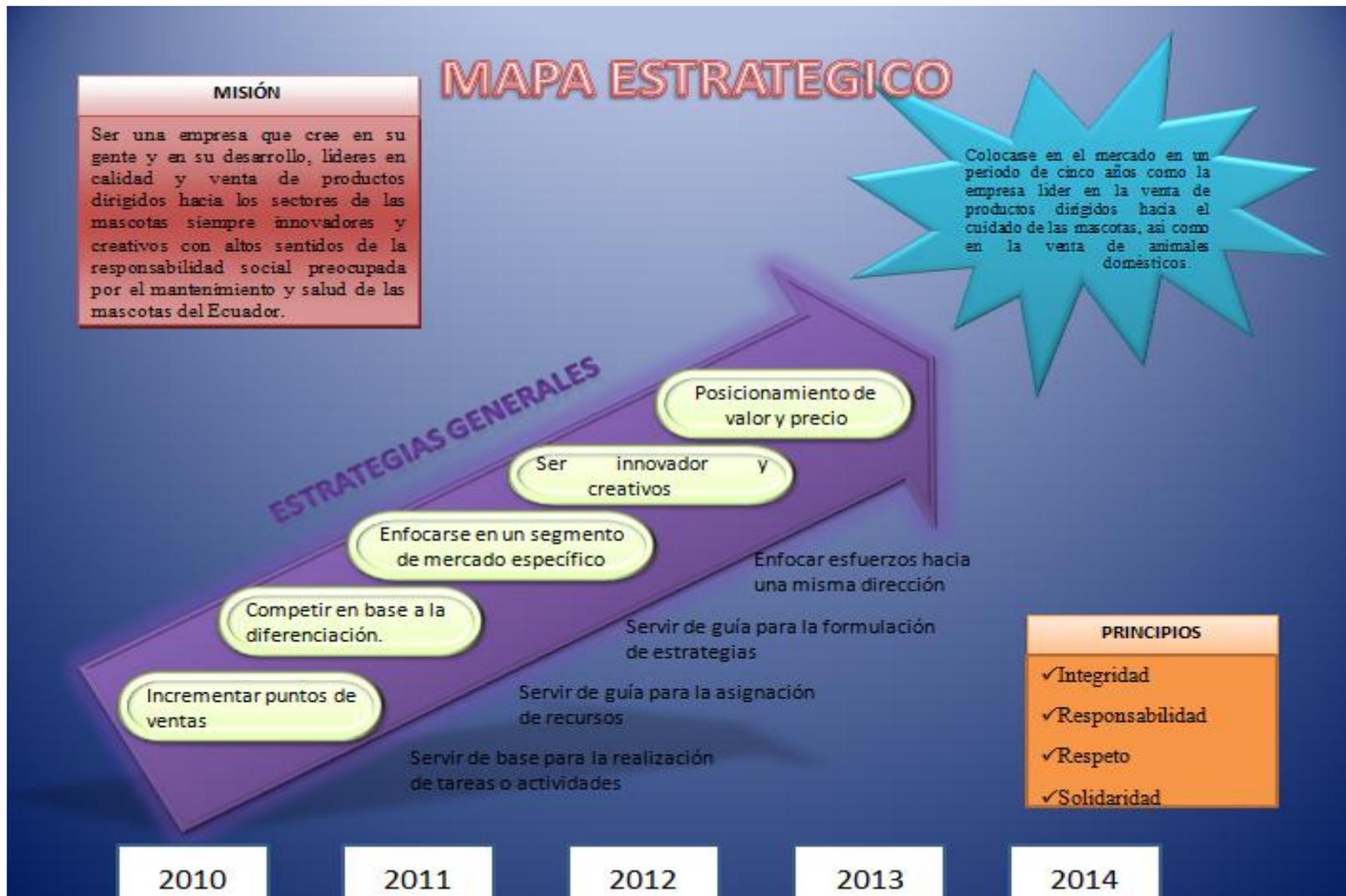
- ✓ **Excelencia en el servicio.**\_ consiste en conocer, satisfacer y sorprender a los clientes. La excelencia en servicio solo es posible cuando la satisfacción de las expectativas del cliente ha sido superada. Ignorar cuales son los valores de los clientes es una actitud arrogante y descuidada, porque el valor es lo que realmente motivará una transacción y sin embargo es subjetivo.
  
- ✓ **Eficiencia.**\_ es un término económico que se refiere a la ausencia de recursos productivos ociosos, es decir, a que se están usando de la mejor manera posible los factores en la producción de bienes o servicios.
  
- ✓ **Honestidad.**\_ es una cualidad de calidad humana que consiste en comportarse y expresarse con coherencia y sinceridad (decir la verdad), y de acuerdo con los valores de verdad y justicia.

### **Objetivos:**

- ✓ Enfocar esfuerzos hacia una misma dirección
- ✓ Servir de guía para la formulación de estrategias
- ✓ Servir de guía para la asignación de recursos
- ✓ Servir de base para la realización de tareas o actividades
- ✓ Permitir evaluar resultados para medir la eficacia o productividad de la empresa de cada área, de cada grupo o cada trabajador.
- ✓ Generar coordinación, organización y control.

## Estrategias:

- ✓ **Posicionamiento de valor y precio.**\_ es dando menores precios para eso se utiliza la economía a escala, la cual consiste en comprar en grandes volúmenes para obtener mejores precios
- ✓ **Ser innovador y creativos.**\_ es decir que nuestra marca está en continuo lanzamiento de productos que suponen un paso adelante, lo asocia, y la refuerza contra la competencia.
- ✓ **Enfocarse en un segmento de mercado.**\_ no sólo acometer un mercado nicho, sino hacerlo en varios simultáneamente ya que de esta forma podremos tener más posibilidades de éxito.
- ✓ **Competir en base a la diferenciación.**\_ Penetrar en la mente del consumidor y dejar una huella de marca, aunque ese destino tiene diferentes caminos, y uno de ellos es asociar nuestra marca a la imagen de calidad, de tal forma que con sólo pensarla, el cliente no necesite que le aportemos más información al respecto. Aunque hay clientes que quieren lo mejor y sólo lo mejor, y si se lo damos tendremos clientes cautivos y adictos a nuestra marca.
- ✓ **Ser el mejor en diseño.**\_ se basa en algo tan simple como que hay un tipo de personas que no sólo les gusta y prefieren, sino que necesitan, estar cerca y vivir con aparatos y elementos que estén bien diseñados.



## CAPITULO 2

### ANÁLISIS SITUACIONAL

#### 2. ANÁLISIS SITUACIONAL

##### **2.1 Análisis Externo**

Dentro de este estudio se revisarán variables influyentes en la economía del país y por consecuencia en el sector industrial.

##### **2.1.1 Macroambiente**

Es la evaluación de factores característicos de nuestro entorno a nivel de país, desempeño del sector comercial, puesto que el presente trabajo se enfoca en la financiación para una empresa comercial.

##### **2.1.1.1 La empresa, su entorno y el país**

Las políticas económicas adoptadas desde años atrás que buscan el desarrollo de las fuerzas productivas del país, no surten el efecto deseado hasta los presentes días. La presencia de varios factores como el déficit presupuestario, el alto gasto fiscal, la deuda externa, la inestabilidad del tipo de cambio, entre otros, truncan la elaboración de planes a largo plazo, que permitan invertir los recursos que genera el país en sus propias fuentes productivas.

##### **2.1.1.1.1 Escenario Político:**

El desequilibrio en la balanza por las abultadas importaciones no petroleras, fue considerado por el Gobierno como la mayor amenaza para la economía. Por ello el Gobierno propone, en algunos casos, prohibir la importación de ciertos bienes; en otros, elevar los aranceles y, en otros más, determinar cupos de importación.

El Gobierno Nacional, anunció medidas encaminadas a la reducción del impacto de la crisis financiera mundial y el desempleo en Ecuador. Estas acciones financiarán proyectos de desarrollo y los recursos necesarios.

Debido a que el Banco Central ya no es autónomo, hoy es posible ubicar en proyectos de alto impacto y generación de empleo, recursos de caja que estaba inutilizada, lo cual alcanza unos 494 millones de dólares.

Para reactivar la economía y generar empleo, el Gobierno ha buscado los sectores más dinamizadores de la sociedad, como la construcción, así se enviarán 200 millones de dólares al Banco del Pacífico para reactivar el crédito hipotecario, con tasa subsidiada del 5%, a 12 años plazo.

De igual manera se enviarán 200 millones más al Banco de la Vivienda para que también al 5% financie proyectos de vivienda.

El economista Rafael Correa Presidente de la República anunció que el Gobierno costeara las obras de Municipios y Prefecturas. Dichas obras muy importantes para la sociedad, las cuales serán también fuente de generación de empleo.

De igual forma, se anuncia que 130 millones de dólares serán transferidos hacia la CFN, para refinanciamiento de cartera a mayor plazo y menos tasa, de empresas endeudadas.

Asimismo, el BNF recibirá 205 millones para varias líneas de crédito, como por ejemplo, la duplicación del Crédito de Desarrollo Humano a 840 dólares de crédito, pagaderos a 24 meses.

Y para el financiamiento de Finanzas Populares, el Mandatario anunció la inversión de 20 millones de dólares.

En total, son 465 millones de dólares que se están destinado a la banca pública, con el fin de que crezca la oferta de crédito orientada a gobiernos locales y a sectores productivos.

El Mandatario aclaró que la inversión de la Reserva de Libre Disponibilidad debe ser recuperable, por tanto, el monto que se asigna en los distintos rubros deberá retornar de nuevo al BCE.

De 494 millones de dólares del dinero de caja del BCE, 310 irán, según informó el Presidente a proyectos grandes como los hidroeléctricos, etc. Casi 80 millones irán a electrificación rural y en el sector vivienda, donde se aumentarán la cantidad de Bonos de Vivienda para los estratos más pobres de la sociedad, fuera de la inyección de los 200 millones mencionada anteriormente.

Por otra parte, 30 millones serán destinados a las Escuelas del Milenio (15 a construirse), 20 millones para prevención de inundaciones y 3.5 millones para los estudios de 27 puertos artesanales, de los cuales 5 empezarán a construirse pronto.

En lo que se refiere a la ley de aguas esta medida lleva un año. La defensa del agua reagrupó a indígenas Organizaciones rechazan el proyecto de Ley de Recursos Hídricos que da control exclusivo del manejo del líquido al Estado. Consideran que autoriza el uso del recurso natural para la minería y temen privatización.

A partir de ese instante los altos dirigentes indígenas de la Sierra, Costa y Amazonía. Decidieron informar a las bases lo que estaba pasando e iniciar un proceso de socialización de los contenidos del proyecto del Gobierno, así como de la Conaie para determinar la postura que debíamos tomar frente al tema y a las autoridades.

La nueva Constitución ecuatoriana es posiblemente una de las primeras en consagrar el derecho a la Comunicación. Como parte de los derechos del buen vivir, la Carta Magna indica que todas las personas tienen derecho a una comunicación libre, al acceso a las tecnologías de la información y comunicación y obliga al Estado a fomentar el acceso universal. También garantiza los tradicionales derechos a la libertad de expresión y de prensa y a recibir y producir información plural y veraz.

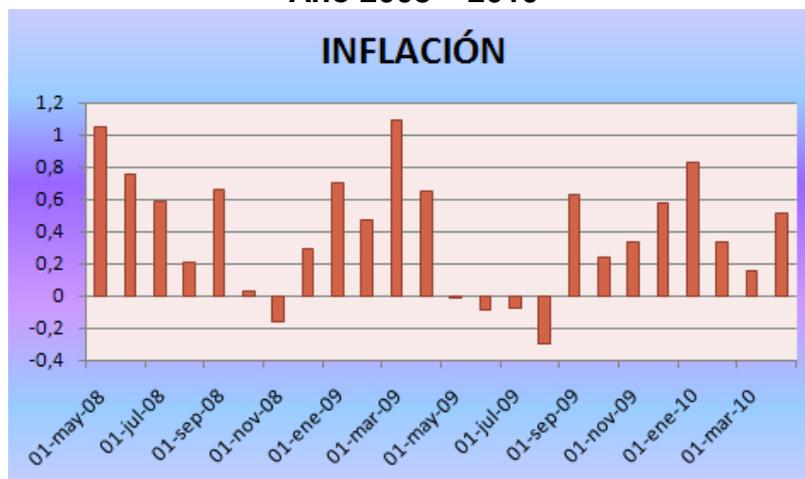
Consideró procedente la "Ley orgánica de la comunicación" que establece espacios de opinión públicos, privados y comunitarios. Los grupos

financieros deberán dedicarse a lo suyo y no hacer comunicación parcializadas. Los ciudadanos queremos un periodismo ético, moral, independiente, pluralista que nos informen la verdad. El control de los medios está en poder de sus dueños. Nos han limitado a decir lo que queremos. El pueblo solo está presente en la crónica roja. Para algunos el lucro es más importante que comunicar .Su responsabilidad social ha sido desvirtuado. La comunicación es patrimonio de la ciudadanía y no debe ser tratada como una mercancía. Basta de sensacionalismo. Para acceder a ciertos medios se necesita tener poderes económicos o políticos.

#### **2.1.1.1.2 Escenario Económico:**

#### **A.- INFLACIÓN.\_**

**GRAFICO No.04  
INFLACIÓN MENSUAL  
Año 2008 – 2010**



**FUENTE: Banco Central de Ecuador  
ELABORADO POR: Belén Reyes**

La inflación es medida estadísticamente a través del Índice de Precios al Consumidor del Área Urbana, a partir de una canasta de bienes y servicios demandados por los consumidores de estratos medios y bajos, establecida a través de una encuesta de hogares.

**TABLA No.01  
INFLACIÒN  
Año 2008 – 2010**

FECHA	VALOR
01-abr-10	0,52
01-mar-10	0,16
01-feb-10	0,34
01-ene-10	0,83
01-dic-09	0,58
01-nov-09	0,34
01-oct-09	0,24
01-sep-09	0,63
01-ago-09	-0,3
01-jul-09	-0,07
01-jun-09	-0,08
01-may-09	-0,01
01-abr-09	0,65
01-mar-09	1,09
01-feb-09	0,47
01-ene-09	0,71
01-dic-08	0,29
01-nov-08	-0,16
01-oct-08	0,03
01-sep-08	0,66
01-ago-08	0,21
01-jul-08	0,59
01-jun-08	0,76
01-may-08	1,05

**FUENTE: Banco Central de Ecuador  
ELABORADO POR: Belén Reyes**

Ecuador registró una inflación del 0,83% durante el primer mes de 2010, como consecuencia del incremento del precio de los alimentos y bebidas no alcohólicas.

El índice es 12 décimas superior al registrado en igual mes de 2009 cuando se estableció en 0,71%, sin embargo, el promedio anual es notablemente menor pues bajó casi en la mitad, desde un promedio de 8,36% a 4,44%.

La inflación de enero fue consecuencia del aumento de precios en la división de artículos de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas.

Fue consecuencia de la sequía que afrontaron ciertas provincias del país. “Esto genera desabastecimiento en los mercados e incremento de los precios en los alimentos agrícolas”.

Esta situación produjo el alza en los precios de los almuerzos. De hecho, la división correspondiente a Restaurantes y Hoteles aportó con el 9,34% en el aumento de la inflación de enero; prendas de Vestir y Calzado, con el 8,23%; Salud, con 7,44%; y otros, con 16,42%.

En cambio, entre los productos que tuvieron menor incidencia en la inflación de enero fueron electricidad, suministro de agua, aguacate, arroz flor, manzana, presas de pollo, cebolla paiteña, queso de cocina y pan corriente.

Esmeraldas y Guayaquil figuran como las ciudades donde los precios crecen con mayor rapidez (1,35%) y (1,14%), respectivamente.

Durante este mes también se evidencia un incremento de la cobertura de la canasta básica que sube del 79,47% al 83,84%. Esto, como consecuencia del incremento del salario mínimo unificado que pasó de \$218 a \$240 a partir de este mes.

En este año, el Gobierno prevé terminar con una inflación de 3,1%., quien recordó que la reducción del índice de 8,83%, en 2008, a 4,31%, en 2009, se logró gracias a la aplicación de una política anticíclica, la cual se mantendrá durante el ejercicio económico del régimen.

## B.- TASAS DE INTERES

### Tasa de Interés Activa

**GRAFICO No.05**  
**TASA ACTIVA**  
**Año 2009 – 2010**



**FUENTE:** Banco Central de Ecuador

**ELABORADO POR:** Belén Reyes

La tasa activa referencial es el promedio ponderado de la tasa cobrada al sector corporativo en préstamos con plazo entre 84 y 91 días.

**TABLA No.02**  
**TASA ACTIVA**  
**Año 2009 – 2010**

FECHA	VALOR
01-may-10	9,11
01-abr-10	9,12
01-mar-10	9,21
01-feb-10	9,1
01-ene-10	9,13
01-dic-09	9,19
01-nov-09	9,19
01-oct-09	9,19
01-sep-09	9,15
01-ago-09	9,15
01-jul-09	9,22
01-jun-09	9,24
01-may-09	9,26
01-abr-09	9,24
01-mar-09	9,24
01-feb-09	9,21
01-ene-09	9,16

**FUENTE:** Banco Central de Ecuador

**ELABORADO POR:** Belén Reyes

Existe una segmentación de tasas las cuales son:

**TABLA No.03**  
**TASA REFERENCIAL**

Tasas Referenciales				Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento:	% anual	Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento:	% anual		
Productivo Corporativo	9,11	Productivo Corporativo	9,33		
Productivo Empresarial	9,88	Productivo Empresarial	10,21		
Productivo PYMES	11,35	Productivo PYMES	11,83		
Consumo	15,95	Consumo	16,30		
Vivienda	10,77	Vivienda	11,33		

Microcrédito Ampliada	Acumulación 22,78	Microcrédito Ampliada	Acumulación 25,50
Microcrédito Simple	Acumulación 27,79	Microcrédito Simple	Acumulación 27,50
Microcrédito Minorista	30,76	Microcrédito Minorista	30,50

**FUENTE:** Banco Central de Ecuador

**ELABORADO POR:** Belén Reyes

La segmentación determinada por la Superintendencia de Bancos es en base al destino del crédito, al nivel de ventas de clientes y al nivel de endeudamiento que soliciten

A cada segmento determinado se le asigna una tasa de interés activa

**Crédito Productivo.**\_ son todos aquellos otorgados a sujetos de crédito que registren ventas anuales iguales o superior a \$100.000 y cuyo financiamiento esté dirigido a las diversas actividades productivas. Las operaciones de tarjetas de crédito corporativas se consideran créditos productivos, así como también los créditos entre las instituciones financieras.

**Productivo PYMES.**\_ son aquellas operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado en créditos productivos a la institución financiera sea menor o igual a \$200.000, otorgadas a personas naturales o jurídicas que cumplen con los parámetros de definición del crédito instrumentadas a favor de tarjetas habientes titulares constituidos exclusivamente como personas jurídicas.

**Productivo Empresarial.**\_ son aquellas operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adecuado en créditos a la institución financiera sea superior a \$200.000 hasta \$1.000.000 otorgadas a personas naturales o jurídicas que cumplen parámetros de definición del crédito productivo. Cuando el saldo adecuado en créditos productivos

supere los \$200.000 pero no supere los \$1.000.000, aunque el monto de la operación sea menor o igual a \$200.000 ésta pertenecerá al segmento de productivo empresarial.

**Productivo Corporativo.**\_ son aquellas operaciones de crédito superiores a \$1.000.000 otorgadas a personas naturales o jurídicas que cumplen los parámetros de definición del crédito productivo. Cuando el saldo adecuado del prestatario en créditos productivos con la institución financiera supere los \$1.000.000 indiferentemente del monto la operación pertenecerá al segmento productivo empresarial.

**Consumo Minorista.**\_ son aquellas operaciones de crédito directo otorgadas a personas naturales asalariadas, trabajadores profesionales en libre ejercicio para adquirir bienes de consumo o pago de servicios. Se incluye en este segmento las operaciones de crédito diferidas instrumentas a favor de tarjetas habientes que sean personas naturales.

**Microcrédito.**\_ es todo crédito no superior a \$20.000 concedido a un prestatario, sea una empresa constituida como persona natural o jurídica con un nivel de ventas inferiores a \$100.000, un trabajador por cuenta propia o un grupo de prestatarios con garantía solidaria, destinado a financiar actividades en pequeñas escala, de producción, comercialización o servicio, cuya fuente principal de pago constituye el producto de las ventas generados por dichas actividades, adecuadamente verificados por las instituciones del sistema financiero.

**Microcrédito Minorista.**\_ son aquellas operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado en microcrédito a la institución financiera sea menor o igual a \$3.000, otorgadas a microempresarios que registran un nivel de ventas anuales inferiores a \$100.000, a trabajadores por cuenta propia o aún grupo de prestatarios con garantía solidaria.

**Microcrédito de acumulación simple.**\_ son aquellas operaciones de crédito, cuyo monto por operación y saldo adecuado en micro créditos a la

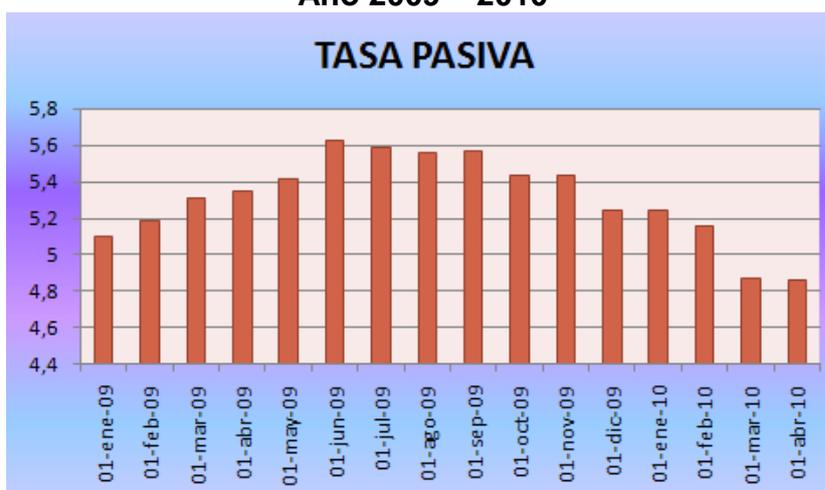
institución financiera sea superior a \$3.000 y hasta \$10.000, otorgadas a microempresarios que registran un nivel de ventas propias anuales inferiores a \$10.000, a trabajadores por cuenta propia, o a un grupo de prestatarios con garantía solidaria. Cuando el saldo endeudado en microcréditos supere los \$3.000 pero no supere los 3.000, la operación pertenecerá al segmento de microcrédito de acumulación simple.

**Microcrédito de acumulación ampliada.** son aquellas operaciones de crédito superiores a \$10.000 otorgadas a microempresarios y que registran un nivel de ventas anuales inferior a \$100.000, a trabajadores por cuenta propia, o un grupo de prestatarios con garantía solidaria. Cuando el saldo adeudado en microcréditos con la institución financiera supere los \$10.000 indiferentemente del monto, la operación pertenecerá al segmento de microcrédito de acumulación simple.

Las tasas activas son altas, que alcanzan niveles por encima de los niveles internacionales, por lo que no se ajustan a la característica y realidades macroeconómicas del Ecuador.

### Tasa de Interés Pasiva

**GRAFICO No. 06  
TASA PASIVA  
Año 2009 – 2010**



**FUENTE: Banco Central de Ecuador**

La tasa pasiva referencial es el promedio ponderado de la tasa (nominal) de las captaciones en los bancos privados, con plazos de entre 84 y 91 días.

**TABLA No.04**  
**TASA PASIVA**  
**Año 2009 – 2010**

FECHA	VALOR
01-may-10	4,57
01-abr-10	4,86
01-mar-10	4,87
01-feb-10	5,16
01-ene-10	5,24
01-dic-09	5,24
01-nov-09	5,44
01-oct-09	5,44
01-sep-09	5,57
01-ago-09	5,56
01-jul-09	5,59
01-jun-09	5,63
01-may-09	5,42
01-abr-09	5,35
01-mar-09	5,31
01-feb-09	5,19
01-ene-09	5,10

**FUENTE:** Banco Central de Ecuador

**ELABORADO POR:** Belén Reyes

Las tasas pasivas alcanzan niveles bajos tal es el caso así que no fomentan el ahorro ni de personas ni de empresas por lo que se promueve las fugas de capitales y por consecuencia la falta de inversión y el retroceso de la maquinaria productiva.

**C.- TASA DE DESEMPLEO.\_**

**GRAFICO No.07  
TASA DE DESEMPLEO  
Año 2008 – 2010**



**FUENTE:** Banco Central de Ecuador  
**ELABORADO POR:** Belén Reyes

**TABLA No.05  
TASA DE DESEMPLEO  
Año 2008 – 2010**

FECHA	VALOR
01-mar-10	9,10
01-dic-09	7,90
01-sep-09	9,06
01-jun-09	8,34
01-mar-09	8,60
01-dic-08	7,50
01-nov-08	7,91
01-oct-08	8,66
01-sep-08	7,27
01-ago-08	6,60
01-jul-08	6,56
01-jun-08	7,06

01-may-08	6,90
01-abr-08	7,93
01-mar-08	6,87
01-feb-08	7,37
01-ene-08	6,71

**FUENTE:** Banco Central de Ecuador

**ELABORADO POR:** Belén Reyes

Ecuador registró una tasa de desempleo del 9,1% en el primer trimestre de 2010, esto es un aumento de medio punto respecto al mismo periodo del año pasado, cuando el desempleo se situó en el 8,6%.

Asimismo, la tasa del primer trimestre también supone un aumento del 1,2% respecto al último trimestre de 2009, cuando se situó en 7,9%.

Mientras que las cifras de subempleo (personas que trabajan pero que no tienen las condiciones adecuadas) bajó del 51,9% en marzo del año pasado al 51,3% en marzo de este año.

En las principales ciudades los resultados fueron: en Quito, pasó del 6,1% en diciembre de 2009 al 7,1% hoy, y en Guayaquil del 11,7% al 12,3%.

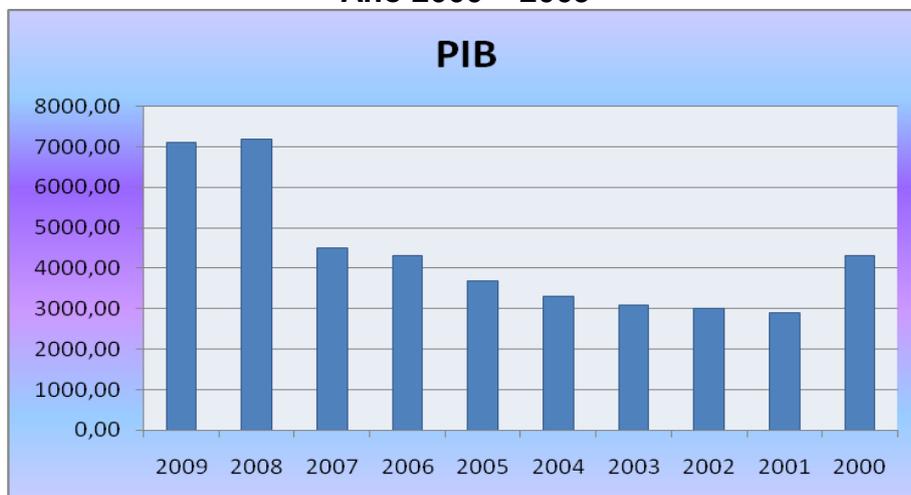
En ciudades como Cuenca, Machala y Ambato la tasa registrada fue menor que la obtenida en el mismo periodo de 2009.

El incremento del desempleo “se explica por la incorporación de 46 000 personas al mercado laboral”, con lo que el aumento “no implica la reducción de puestos de trabajo”.

“De ese total, 20 000 fueron absorbidas por la economía, mientras que las 26 000 restantes se sumaron a los desempleados existentes”.

**D.- PRODUCTO INTERNO BRUTO.\_**

**GRAFICO No. 08  
PIB  
Año 2000 – 2009**



**FUENTE: Banco Central de Ecuador  
ELABORADO POR: Belén Reyes**

**TABLA No.07  
PIB  
Año 2000 – 2009**

FECHA	VALOR
2009	7100,00
2008	7200,00
2007	4500,00
2006	4300,00
2005	3700,00
2004	3300,00
2003	3100,00
2002	3000,00
2001	2900,00
2000	4300,00

**FUENTE: Banco Central de Ecuador  
ELABORADO POR: Belén Reyes**

La variación del PIB en 2008 alcanzó el 6,52 por ciento, por el repunte en los ingresos petroleros, debido a los buenos precios que hasta entonces mantenía el crudo, el principal producto de exportación del país.

El Producto Interior Bruto de Ecuador alcanzó un crecimiento en el tercer trimestre de 2009, lo que indicó una recuperación respecto a los 9 meses anteriores, en los que se registraron cifras negativas.

Los números en negativo en el cuarto trimestre de 2008 y en el primero y segundo del año pasado, coinciden con los efectos de la crisis financiera internacional, que a Ecuador le golpeó, sobre todo, en su renta petrolera, por la caída brusca de la cotización del crudo, y una merma en el ingreso por remesas de emigrantes.

El Banco Central de Ecuador pronosticó un crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) del 6,81 por ciento en 2010, pues prevé un mayor dinamismo en la inversión pública, sobre todo en petróleo e infraestructuras. Un crecimiento del 1,3 por ciento en la extracción de gas natural y crudo, el mayor rubro de ingresos de Ecuador por exportaciones, debido a que se espera una recuperación en la producción de la empresa estatal Petroecuador y de otras empresas privadas que operan en el país.

Si se quita de la cesta de exportaciones al petróleo, el Banco Central estima también una recuperación de las ventas hasta 2012, lo que cambiaría las cifras negativas últimas en la balanza comercial.

Ese incremento se lograría por la decisión del Gobierno central de entregar estímulos a los pequeños agricultores y el cumplimiento constitucional de "seguridad alimentaria" en el país, que no sólo implica una recuperación en el sector agrícola, sino también en la manufactura en la elaboración de alimentos.

Asimismo, se espera un crecimiento en el sector de servicios, especialmente en electricidad y agua, así como también por la

construcción de proyectos viales, hidroeléctricos y un complejo petroquímico.

Los supuestos permitirán analizar la composición del proyecto de presupuesto fiscal para 2010.

#### **2.1.1.1.3 Escenario Social (cultural):**

Las mascotas se han convertido en un símbolo de compañía y amistad, en la actualidad muchas personas consideran especialmente a sus perros como miembros de la familia y hay que tratarlos bien y darles lo que necesitan. Collares, camas, perfumes y una variedad de ropa.

En la actualidad la moda de los canes es igual a la de las personas, los dueños de perros buscan vestirlos igual a ellos y los cuidan como a sus propios hijos, por esto la ropa ha tenido éxito, así como también lo que más se utiliza es la comida especial para mascotas. Prueba de ello es el crecimiento del negocio en un promedio del 20% anual.

La tendencia en el país comenzó hace 20 años, pero en los últimos ocho años ha crecido con mayor fuerza. Solo el año pasado, el segmento llegó a mover casi \$25 millones, según estudios realizados por el sector.

El 50% de las marcas de alimento balanceado para mascotas es producido en el país y el resto es importado, dando como resultado una oferta de más de 20 marcas.

#### **2.1.2 Microambiente**

##### **2.1.2.1 Situación actual de la empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A.**

La inestabilidad económica y política del país traduce sus efectos en todos los integrantes de la economía ecuatoriana. Estos integrantes que tienen relación directa con la empresa y que dependen de éstos para el desarrollo de sus actividades son: proveedores, clientes, mercado y competencia.

## A.- PROVEEDORES:

La política de la empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A con respecto a sus proveedores es el desarrollo de relaciones a largo plazo y mutuamente beneficiosas, que permitan mantener los estándares de calidad de la compañía.

Existen dos clases de proveedores los proveedores directos y los proveedores indirectos.

### PROVEEDORES DIRECTOS:

Son todos los que proveen productos balanceados y demás artículos.

Actualmente la empresa se encuentra trabajando con los siguientes proveedores directos:

- ✓ **PRONACA.**\_ orientada a satisfacer las necesidades de los consumidores. Por eso, han diversificado portafolio para llegar a los hogares ecuatorianos con una amplia variedad de productos seguros y de calidad, garantizados por la marca aval PRONACA.

La experiencia de Pronaca en el campo de la alimentación, combinada con su tecnología de punta constantes investigaciones de veterinarios y nutricionistas, nos permite ofrecerle un producto premium y de excelente desempeño.



- ✓ **ILIANZA.**\_ comparte el resultado de la pasión y el conocimiento de nuestros equipos, acercando información útil para el bienestar y óptimo estado de los perros.

Los avances científicos han llevado a sobrepasar las dos funciones tradicionales de la nutrición (construir y mantener el organismo y suministrar energía), para integrar una tercera dimensión: la prevención. Nace así el concepto de nutrición-salud.



- ✓ **QUIFATEX.**\_ es una compañía dinámica, muy bien organizada, cuyas oficinas principales están localizadas en Quito. Nuestro propio edificio está ubicado al norte de la ciudad y tiene un área de 3.500 m2. La bodega, incluyendo un área para la elaboración de productos auxiliares de las industrias textil y veterinaria.



- ✓ **AGRIPAC.**\_ En la línea veterinaria, los productos cubren todas las etapas de producción de las distintas especies pecuarias tales como bovinos, equinos, porcinos, ovinos, caprinos, mascotas (perros y gatos) y la gama de productos avícolas.

Esta línea de productos contiene: vitaminas, desparasitantes, antibióticos, reconstituyentes, especialidades veterinarias y productos para desinfección



- ✓ **PURINA- NESTLE.**\_ Dedicados a investigar y desarrollar productos para ayudarte a mejorar la vida de tus mascotas.

Es por eso que la ciencia de Purina se ha dedicado a la creación de productos y suministros que enriquecen sus vidas.



- ✓ **BAYER.**\_ es prioritario manejar el negocio con responsabilidad, bajo el compromiso de trabajar por el desarrollo sustentable, asegurando la alimentación del futuro con la mejor calidad y óptima rentabilidad.

Cuenta con más de 80 productos para el manejo de enfermedades, plagas, malezas, fertilización foliar y demás categorías.



- ✓ Entre otros.

El poder de negociación es compartido entre los proveedores y la compañía en un 50% y 50%, dentro del cual se dan acuerdos provisionales para bajas en los precios y promociones.

Los pagos se realizan a través de depósitos bancarios y giros de cheques, el plazo depende del monto hasta \$2000 de compras se tiene 15 días y pasado los \$2000 de compras tienen un mes.

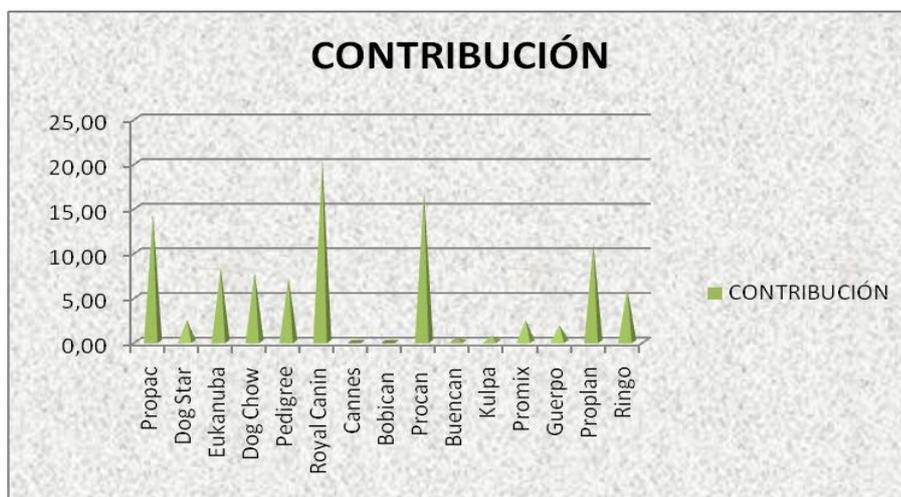
**TABLA # 07**  
**CONTRIBUCIÓN VENTAS PRODUCTOS BALANCEADOS**  
**1° TRIMESTRE 2010**

<b>PRODUCTOS</b>	<b>CANTIDAD</b>	<b>COSTO</b>	<b>CONTRIBUCIÓN</b>
Propac	162	1699,31	14,29
Dog Star	33	291,62	2,45
Eukanuba	81	989,05	8,32
Dog Chow	126	931,24	7,83
Pedigree	96	855,57	7,20
Royal Canin	312	2440,07	20,52
Cannes	0	0	0,00
Bobican	0	0	0,00
Procan	309	2014,27	16,94
Buencan	6	47,41	0,40
Kulpa	9	75,66	0,64
Promix	45	292,04	2,46
Guerpo	24	224,26	1,89
Proplan	318	1318,42	11,09
Ringo	27	709,84	5,97
<b>TOTAL</b>	<b>1548</b>	<b>11888,76</b>	<b>100,00</b>

**FUENTE: Comerpoint Negocios S.A.**

**ELABORADO POR: Belén Reyes**

**GRÁFICO # 09**  
**CONTRIBUCIÓN VENTAS PRODUCTOS BALANCEADOS**  
**1° TRIMESTRE 2010**



**FUENTE: Comerpoint Negocios S.A.**  
**ELABORADO POR: Belén Reyes**

**ANÁLISIS:**

Uno de los principales productos para la empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A. es Royal Canin ya que es el que mayor contribución le otorga a la organización en un 20,52%, gracias a las estrategias realizadas con dicho proveedor como bajar los precios, o también otorgando promociones. Como podemos observar en el gráfico existen tres productos que son de mayor importancia para la empresa estos son: Procan con una contribución de 16,94%, Propac con 14,99% y Proplan con 11,09%.

**PROVEEDORES INDIRECTOS:**

Son los que proveen de peces, perros, gatos, conejos, hámster y aves.

El pago a todos los proveedores es de 15 días de plazo no importa el monto y se lo realiza a través de cheques.

### **Condiciones y Requisitos:**

**Peces.**\_ con posibilidad de reemplazo en caso de que los peces mueran dentro de los cinco primeros días.

**Perros.**\_ el pago se lo realizara dentro de 15 días después de la venta del cachorro, teniendo en cuenta que se lo puede devolver para recuperación o definitivamente dependiendo de la salud del cachorro.

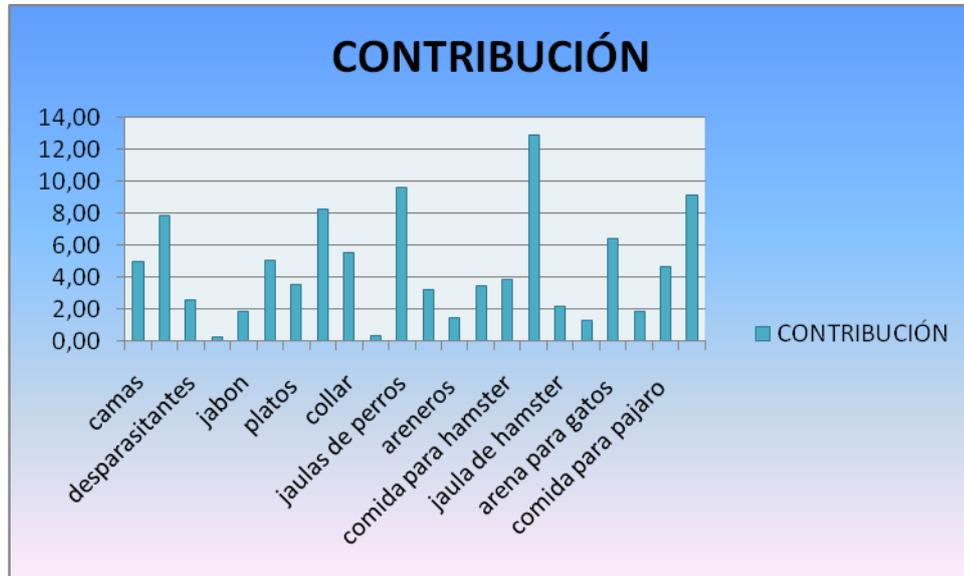
**Gatos.**\_ los criollos son comprados directamente en cambio los de raza son dejado bajo consignación y tienen el mismo procedimiento que los perros.

**TABLA # 08  
CONTRIBUCIÓN VENTAS DE ARTÍCULOS  
1° TRIMESTRE 2010**

PRODUCTOS	CANTIDAD	COSTO	CONTRIBUCIÓN
camas	24	2450,36	4,92
ropa	36	3892,45	7,82
desparasitantes	15	1289,63	2,59
shampoo	18	103,55	0,21
jabon	9	918,27	1,85
juguetes	45	2528,82	5,08
platos	30	1752,98	3,52
trailla	24	4096,72	8,23
collar	9	2762,64	5,55
peinilla	9	152,96	0,31
jaulas de perros	12	4798,22	9,64
peceras	3	1596,85	3,21
areneros	3	695,78	1,40
comida para peces	36	1725,82	3,47
comida para hamster	33	1901,9	3,82
miscelaneos	75	6423,58	12,91
jaula de hamster	9	1089,45	2,19
jaula de pajaros	6	629,75	1,27
arena para gatos	27	3203,44	6,44
antipulgas	21	895,74	1,80
comida para pajaros	15	2315,28	4,65
artículos para pecera	66	4536,88	9,12
<b>TOTAL</b>	<b>525</b>	<b>49761,07</b>	<b>100</b>

**FUENTE: Comerpoint Negocios S.A.  
ELABORADO POR: Belén Reyes**

**GRÁFICO # 10**  
**CONTRIBUCIÓN VENTAS DE ARTÍCULOS**  
**1° TRIMESTRE 2010**



**FUENTE:** Comerpoint Negocios S.A.

**ELABORADO POR:** Belén Reyes

**ANÁLISIS:**

El principal es los misceláneos en donde esta recopilado los diferentes artículos para las mascotas los cuales son de gran importancia, así como también para la empresa ya que le otorga un gran porcentaje de contribución que es del 12,91% esto es gracias a la gran cantidad de artículos vendidos en donde por su variedad permite gran aceptación en el mercado.

**B.- CLIENTES:**

Durante muchos años, uno de los principales grupos de clientes los constituyen personas provenientes de la clase media y alta que posee mascotas, en la actualidad se cuenta con aproximadamente 4000 clientes regulares, de los cuales el 60% son clientes vip y el 40% son clientes normales, los cuales dedican sus esfuerzos de compras 50% alimento

balanceado, 25% compra de mascotas, 20% accesorios y productos y el 5% compra de medicamentos.

**Cientes VIP.**\_ son personas que quieren afiliarse a la empresa por medio de una tarjeta de socios por un periodo de un año a través de la cual se hacen acreedoras a descuentos, que van desde 8% a 10% en productos balanceados y del 10% al 12% en todas los demás artículos; así también con el doctor veterinario y hospedaje.

### **C.- COMPETIDORES:**

Actualmente el mercado presenta un alto nivel de competencia en lo referente a tiendas de mascotas las cifras actuales hablan de 400 locales entre grandes tiendas y pequeñas que se dedican a la venta por menor.

Entre los principales competidores por orden de importancia tenemos:

**PARAISO DE LAS MASCOTAS.**\_ Las mascotas consentidas ahora podrán descansar en paz, gracias al cementerio pensado en ellas.

En el 90 por ciento de las lápidas del cementerio decorado con multicolores guirnaldas y enormes flores de plástico, pueden leerse frases como: “siempre serás el tesoro en nuestros corazones” junto a las fotografías, los nombres y las fechas de nacimiento y defunción. Pero sin duda, una de las grandes ventajas del “Paraíso de los Animales” es que se brinda la posibilidad de incinerar al cadáver.

En el “Paraíso” los costos para incinerar y enterrar al animal oscilan entre los 80 y 193 dólares.



**LA MASCOTA FELIZ.**\_ realizan diferentes actividades para las mascotas como son: Realizan cortes impecables, con profesionalismo y mucho cariño. Además ofrecen servicios de clínica , cirugía, hospitalización, hospedaje y pet shop; además posee las mejores instalaciones del país para el hospedaje temporal de su mascota, no dude en consultar sobre nuestra tarifas y sobre todo visitar nuestras instalaciones ya sea por nuestra web o personalmente, de esa manera podrá viajar tranquilo.

Si desea que su mascota tenga clases de adiestramiento básico, avanzado, agility, pista, defensa y ataque.

Tenemos en único equipo de cremación para mascotas de Ecuador, entregamos las cenizas de tu mascota en una hermosa urna de madera, los precios dependen del peso de la mascota, el servicio incluye transporte.



**EL LORD GUAU.**\_ gestiona el traslado internacional de mascotas.

Lord Guau tiene capacidad de hospedar a 200 perros y el área que dispone es de unos 7 000 metros. Existen varias opciones; una de ellas es el hospedaje ejecutivo, es decir, como en una guardería, las mascotas llegan en la mañana y se van en la tarde.

Otro servicio es la agencia matrimonial. Primero, en el portal web, se publica la foto del animalito que busca a su media naranja. Cuando se encuentra, Lord Guau les ofrece una cómoda habitación para que realicen la monta y después de un "refrescante baño", cada uno vuelve para su casa.

Si es el caso, la futura mamá podrá recibir a sus cachorros en Lord Guau. "El servicio de maternidad es una opción para aquella gente que no ha tenido antes una perrita. La naturaleza es muy sabia, y normalmente las perras nunca tienen ningún problema en parir"

Un servicio muy innovador es el crematorio para mascotas. Se realiza en un equipo importado, específicamente diseñado para este fin la implementación de este servicio responde a "una gran necesidad de disponer de los cadáveres de una manera racional y muestra de esto es la aceptación que ha tenido. Si se te muere un perrito y vives en Quito, en un departamento, ¿dónde lo entierras?". Las cenizas se entregan en pequeñas urnas de madera.

Aparte de estos servicios, también se brinda asesoramiento para quienes están interesados en adquirir una mascota, además disponen de atención veterinaria y también se encargan de preparar perros para exhibiciones o competencias.



**EL CAMPAMENTO VACACIONAL DEL PERRO.** ofrece un servicio de pensión y cursos de adiestramiento (básico, avanzado, fantasía, agilidad, guardia y protección), con amplios espacios especialmente diseñados

para el alojamiento, confort, bienestar de su perro y también para otros de sus animales de compañía como son: gatos, roedores, aves, etc.

- Instalaciones de pensión para perros
- Corrales con casa y asoleadero.
- Alberca y chapoteadero donde pueden nadar y zambullirse.
- Alberca de pelotas para que jueguen.
- Área de juegos con puentes, rampas, salto de obstáculos, paso por tubos y espacios para aumentar su agilidad y autoconfianza.
- Área de recreación y socialización con otros perros.
- Y sobre todo respetando las necesidades de recreación y diversión para su perro.



#### **D.- MERCADO:**

En la actualidad el mercado de productos para animales se ha expandido considerablemente, teniendo en cuenta que cada vez son más las personas que gustan de tener varias mascotas, a veces exóticas y a veces más clásicas, como compañeros en sus casas.

Sin duda muchas industrias de productos para animales han visto el crecimiento en el interés de la gente por lo animales, y se han dedicado a producir cantidades innumerables de diversos modelos y tipos de

productos para animales, los cuales van desde los más necesarios hasta los que simplemente complementan el cuidado de nuestras mascotas.

En base a los productos que ofrece la competencia nos vemos a obligados a extender nuestra empresa con servicios más innovadores.

## **2.2 Análisis Interno**

### **2.2.1 Condiciones generales de la empresa**

En la actualidad, COMERPOINT NEGOCIOS S.A, se encuentra realizando sus diarias actividades comerciales, a pesar de la crisis actual se mantienen en los mismos niveles con los que trabaja esta empresa, la razón, la lealtad de los clientes por la presencia de una ventaja comparativa que es la atención al cliente.

En la actualidad por la presencia de la competencia se enfrenta la necesidad de adoptar planes de comercialización y marketing que den a conocer en el mercado a COMERPOINT NEGOCIOS S.A. como una unidad comercial de productos e insumos para las mascotas.

Los vendedores cuentan con la suficiente experiencia en la venta de los productos además de la debida información por lo que establece la óptima calidad de atención al cliente.

### **2.2.2 Manejo Financiero de los Recursos**

Permite destacar la presencia de debilidades importantes en las organizaciones ecuatoriana, la tendencia en mantener estancada la inversión, y el poco uso del diseño y evaluación de proyectos como herramientas de apoyo dentro del proceso de toma de decisiones.

COMERPOINT NEGOCIOS S.A. así como las demás empresas, enfrentan la ausencia de conocimientos técnicos en esta área, así como también sobre los diferentes medios de financiamientos que le permitirá manejar con eficiencia los flujos de caja y tener una buena toma de decisiones presentes y futuras.

La identificación de estas debilidades, es la razón principal para evaluar la mejor alternativa de financiamiento. Con la finalidad de estudiar los riesgos, condiciones y posibilidades de trabajar con recursos financiados.

### **2.2.3 Análisis FODA**

#### **FORTALEZAS:**

- ✓ Imagen corporativa
- ✓ Comunicación
- ✓ Capacidad de respuestas ante cambios inesperados en el mercado
- ✓ Capacidad de liderazgo
- ✓ Rentabilidad
- ✓ Diversidad de productos

#### **DEBILIDADES:**

- ✓ Uso de planes estratégicos
- ✓ Visión empresarial
- ✓ Conocimiento de la competencia
- ✓ Base de datos
- ✓ Sistema de toma de decisiones
- ✓ Informalidad de los ingresos
- ✓ Capacitación del personal

#### **AMENAZAS:**

- ✓ Baja demanda de productos por la continuidad de la crisis económica

- ✓ Medidas impositivas que tome la autoridad.
- ✓ Alternativas de financiamiento más caras.
- ✓ Ingreso de nuevos competidores
- ✓ Quejas

**OPORTUNIDADES:**

- ✓ Explorar nuevos nichos de mercado.
- ✓ Alianza con otras empresas.
- ✓ La nueva constitución de la empresa permite nuevas oportunidades de negocios e inversión.
- ✓ Adquirir nuevas tecnologías
- ✓ Apertura de nuevas sucursales
- ✓ Introducir nuevos productos

**GRÁFICO # 11**

**ANÁLISIS FODA**

	<b>POSITIVOS</b>	<b>NEGATIVOS</b>
<b>I N T E R N O</b>	<p><b>FORTALEZAS</b></p> <p>Imagen corporativa</p> <p>Comunicación</p> <p>Capacidad de respuestas ante cambios inesperados en el mercado</p> <p>Capacidad de liderazgo</p> <p>Rentabilidad</p> <p>Diversidad de productos</p>	<p><b>DEBILIDADES</b></p> <p>Uso de planes estratégicos</p> <p>Visión empresarial</p> <p>Conocimiento de la competencia</p> <p>Base de datos</p> <p>Sistema de toma de decisiones</p> <p>Informalidad de los ingresos</p> <p>Capacitación del Personal</p>
<b>E X T E R N O</b>	<p><b>OPORTUNIDADES</b></p> <p>Explorar nuevos nichos de mercado.</p> <p>Alianza con otras empresas.</p> <p>La nueva constitución de la empresa permite nuevas oportunidades de negocios e inversión.</p> <p>Adquirir nuevas tecnologías</p> <p>Apertura de nuevas sucursales</p> <p>Introducir nuevos productos</p>	<p><b>AMENAZAS</b></p> <p>Baja demanda de productos por la continuidad de la crisis económica</p> <p>Medidas impositivas que tome la autoridad.</p> <p>Alternativas de financiamiento más caras.</p> <p>Ingreso de nuevos competidores</p> <p>Quejas</p>

#### **2.2.4 Síntesis del análisis FODA**

Los resultados de este análisis explican que COMERPOINT NEGOCIOS S.A. posee fortalezas o ventajas muy marcadas, que le permiten realizar sus actividades con eficiencia, diferenciando sus operaciones de las demás unidades productivas del sector mediante la presentación de productos de calidad a precios competitivos.

Como son existe una buena imagen corporativa, además de comunicación entre el personal y la capacidad de respuestas ante cambios inesperados en el mercado. Una capacidad de liderazgo y diversificación de productos.

Estas ventajas le permiten aprovechar las oportunidades que se presentan en su ambiente externo, mercados nuevos de consumo de los productos que harán aumentar los volúmenes de producción y ventas, así como de tecnología para elaborar productos con calidad y la apertura de fronteras para la exploración, además de ser constantes innovadores con nuestros productos y servicios.

También debe tener una estructura financiera solida para asegurar un financiamiento que le permita incrementar paulatinamente la comercialización y expansión de la empresa.

Por el lado de las debilidades, estas se resumen en un aspecto general sobre las normas técnicas de administración y control de recursos que le permitan manejar con eficiencia y aprovechar al máximo su potencial.

Por último, las amenazas se encuentran en el sistema económico del país, la inestabilidad de las variables macroeconómicas golpean duramente a grandes, medianas y pequeñas empresas, el encarecimiento de los costos de los insumos provocan la reducción de la fuerza productiva, el incremento de los precios y por ende el incremento de la inflación que se traduce en la pérdida de poder adquisitivo de los

consumidores, así como también las diferentes fuentes de financiamiento que son muy caras y no permiten expandir la línea de negocio ya que son muy costosas e inapropiadas por sus plazos.

## **CAPITULO 3**

### **ANÁLISIS DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LA EMPRESA**

#### **3. Análisis de las fuentes de Financiamiento de la empresa.**

Nos referimos a la necesidad de la utilización de diferente fuentes alternativas de financiamiento a corto plazo y largo plazo para la empresa, ya que normalmente ella dispone de una suma limitada de recursos financieros para realizar sus operaciones y por tanto necesita en alguna medida tener conocimiento de las cuales pueden ser las posibilidades de obtener el dinero que necesita la organización.

##### **3.1 A corto plazo**

Los préstamos a corto plazo son pasivos que están programados para que su reembolso se efectúe en el transcurso de un año. Se puede obtener de una manera más fácil y rápida que un crédito a largo plazo y por lo general las tasas de interés son mucho más bajas; además, no restringen tanto las acciones futuras de una empresa como los contratos a largo plazo.

##### **3.1.1 Crédito Bancario**

Existe una modalidad llamada "línea de crédito", que consiste en mantener un cupo de crédito pre aprobado por un tiempo establecido que generalmente es un año.

Dentro de esta Línea de Crédito, la empresa podrá disponer de los recursos hasta por el monto predeterminado, y sin ir a plazos mayores de un año.

La cantidad que se precalifica dependerá principalmente de la capacidad de pago de la empresa y también de la cobertura en garantías que se proponga.

Es un mecanismo idóneo para las necesidades de muy corto plazo, pero a la vez limita la posibilidad de planificar a mediano y largo plazo.

Para muchas empresas es importante ya que el banco está de acuerdo en prestar a la empresa hasta una cantidad máxima, y dentro de cierto período, en el momento que lo solicite. Aunque por lo general no constituye una obligación legal entre las dos partes, la línea de crédito es casi siempre respetada por el Banco y evita la negociación de un nuevo préstamo cada vez que la empresa necesita disponer de recursos.

## **BANCO PICHINCHA**

El Banco Pichincha es el mayor Banco privado, por activos, capitalización y número de depositantes, en el Ecuador.

Banco principal del Grupo Pichincha, grupo empresarial que incluye las compañías de asociadas con el banco y empresas relacionada a Fidel Egas Grijalva y familia, que incluye Diners Club del Ecuador, Picaval, Teleamazonas, Delta Publicidad, entre otras.

El banco tiene más de un millón y medio de clientes, más de 1500 millones de dólares en su portafolio de préstamos, y más de 200 agencias en el país.

El Banco Pichincha pone a disposición de su empresa las mejores facilidades de financiamiento, para que satisfaga sus necesidades de caja o de capital de trabajo.

- El monto mínimo de crédito es de \$15.000.
- No existen montos máximos, y dependerá la calificación crediticia del cliente.
- La garantía puede ser por hipoteca, firmas o prendas.
- El plazo depende del ciclo del negocio del cliente. Generalmente va de 30 a 180 días, renovable.
- La tasa de interés es fija durante el plazo del crédito.

### **3.1.2 Crédito de Proveedores**

El crédito de proveedores entre grandes empresas es una buena práctica de gestión que permite desarrollar alianzas sólidas.

Representa un tipo de financiación no bancaria, la cual la empresa puede negociar con sus proveedores prórroga en el plazo de 30, 60 o 90 días. Las posibilidades de obtener financiación por estas gestiones dependerán en buena medida de las situaciones del mercado, y de la capacidad de gestión de la empresa ante las otras empresas que tratan con ellas: los proveedores y los propios clientes.

De manera general, negociar un crédito con proveedores, supone una fuente de financiación corriente en la empresa, ya que en muchos casos representa un apoyo importante en el ciclo de explotación de la misma, acotando el periodo medio de maduración ya que se puede pagar a los proveedores a un plazo superior al período medio de cobro que mantiene con sus clientes y obtener así liquidez.

### **3.1.3 Cuentas por Pagar Empresas Relacionadas**

Dentro de la compañía existe el financiamiento de empresas relacionadas mismas que son de corto plazo que afectaría la liquidez de la empresa y por ende sus indicadores. Si bien al ser cuentas de empresas relacionadas, se podría negociar términos y condiciones más adecuadas para la Compañía, es preferible no vincular las gestiones económicas entre empresas de un mismo grupo empresarial.

Sería mucho más conveniente lograr que el financiamiento de la empresa sea de un ente especializado en el financiamiento o por la emisión de obligaciones, ya que podrá establecer plazos más largos y a la vez dar liquidez adecuada a la empresa que al momento son la que financian a COMERPOINT NEGOCIOS S.A.

### **3.1.4 Otras Fuentes**

#### **Anticipo de clientes.**

Representa una fuente de financiamiento, cuando los clientes pueden pagar antes de recibir la totalidad o parte de la mercancía que tienen intención de comprar.

Registra los aumentos y disminuciones derivados de aquellos anticipos que la empresa recibe de sus clientes a cuenta de futuras ventas de mercancías.

La cual es una cuenta de pasivo que permite asegurar futuros envíos de mercaderías donde entrega un adelanto de dinero a cuenta de futuras compras. Se acredita cuando la empresa recibe el anticipo y se debita cuando se entrega el bien.

También se utiliza en el caso de que un cliente efectuara una devolución de mercadería y la operación haya sido celebrada de contado. En vez de devolverle el dinero, el importe de la mercadería devuelta, se imputa a futuras compras que pueda realizar el cliente. Por lo que se acredita la cuenta anticipo de clientes en lugar de caja

### **3.2 A largo plazo**

Las fuentes de financiamiento a largo plazo con los menores costos financieros a nivel internacional permiten promover y financiar nuevos proyectos de inversión a las PYMES, para así de esta manera alcanzar los mejores niveles de rentabilidad financiera, y a su vez facilitar las inversiones de infraestructura que permitan apoyar la productividad de la empresa.

El costo de financiamiento de los préstamos a largo plazo generalmente es más alto que el de corto plazo, esto se explica por las expectativas de la tasa de interés, el vencimiento del préstamo, el tamaño o magnitud del préstamo, el riesgo financiero del prestatario y el costo básico del dinero.

### **3.2.1 Créditos Bancarios**

#### **BANCO DEL PICHINCHA**

##### **LEASING**

Este producto permite a su empresa adquirir bienes de capital sin tener que desembolsar inmediatamente una suma importante de dinero.

La operación consiste en un contrato por el cual el Banco Pichincha adquiere los bienes indicados por su empresa y le cede el derecho de uso, goce o explotación, a cambio de una renta mensual.

##### **Características:**

- El monto mínimo de financiamiento es de USD 15.000. Se puede financiar el 100% del valor del bien, evitando egresos iniciales del flujo de caja.
- La garantía puede ser personal o real (hipoteca o prenda).
- El plazo depende del tipo de leasing: hasta 24 meses para bienes muebles, y hasta 5 años para bienes inmuebles.
- Se aplica la tasa vigente al momento del desembolso.

##### **Beneficios:**

- Mejora considerablemente la posición de negociación con el proveedor, ya que este cobra al contado.
- El índice de endeudamiento no se ve afectado ya que la operación de leasing no consta en los pasivos de la empresa.
- Al reflejarse en el P&G como un gasto de arrendamiento, disminuye la base imponible sobre la que se debe calcular el pago del impuesto a la renta (escudo fiscal).

## **CRÉDITO HIPOTECARIO EMPRESARIAL**

Con este crédito puede hacer viable sus operaciones productivas, adecuando los pagos en conformidad al ciclo de producción de la empresa.

### **Características:**

- El monto mínimo de crédito es de \$ 15.000.
- Se financia hasta el 70% del avalúo.
- La garantía es hipotecaria.
- El plazo es de 1 a 5 años.
- La tasa de interés es reajutable trimestralmente.

### **Beneficios:**

- Posibilidad de ampliación de su empresa, mediante la adquisición de activos fijos sin arriesgar su liquidez.
- Programa sus pagos a través de productos de crédito flexibles, con plazos y tasas convenientes.
- Es un crédito flexible, sin parámetros fijos, que se adecua a las necesidades del cliente.

## **CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL**

Se otorga créditos para adquisición de materia prima, insumos, materiales directos e indirectos, pago de mano de obra, etc.

El monto será hasta el 100% para proyectos de ampliación. El cual será definido de acuerdo a la metodología de riesgos de la CFN

Con un plazo de hasta 10 años. La garantía se fijará de acuerdo a las características del proyecto y su flujo de caja proyectado. La cual será negociada entre la CFN y el cliente; de conformidad con lo dispuesto en la

Ley General de Instituciones del Sistema Financiero a satisfacción de la Corporación Financiera Nacional. En caso de ser garantías reales no podrán ser inferiores al 125% de la obligación garantizada.

La CFN se reserva el derecho de aceptar las garantías de conformidad con los informes técnicos pertinentes

## **TIPOS DE CREDITOS**

### **Créditos de Primer Piso.\_**

#### **Crédito Directo.\_**

Destino a Obras civiles, maquinaria, equipo, fomento agrícola y semoviente. Adquisición de materia prima, insumos, materiales directos e indirectos, pago de mano de obra, etc. Y Asistencia técnica.

**Beneficiarios.\_** Personas naturales y jurídicas sin importar la composición de su capital social (privada, mixta o pública); bajo el control de la Superintendencia de Compañías.

Cooperativas no financieras, asociaciones, fundaciones y corporaciones; con personería jurídica.

**Monto.\_** Hasta el 70%; para proyectos nuevos. Hasta el 100% para proyectos de ampliación. Hasta el 60% para proyectos de construcción para la venta.

Desde US\$ 100,000 (monto máximo será definido de acuerdo a la metodología de riesgos de la CFN)

Valor a financiar (en porcentajes de la inversión total):

**Plazo.\_** Activo Fijo: hasta 10 años. Capital de Trabajo: hasta 3 años. Asistencia Técnica: hasta 3 años.

**Periodo de gracia.**\_ Se fijará de acuerdo a las características del proyecto y su flujo de caja proyectado.

**Tasas de Interés.**\_ Capital de trabajo: 10.5%; Activos Fijos: 10.5% hasta 5 años; 11% hasta 10 años.

**Garantía.**\_ Negociada entre la CFN y el cliente; de conformidad con lo dispuesto en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero a satisfacción de la Corporación Financiera Nacional. En caso de ser garantías reales no podrán ser inferiores al 125% de la obligación garantizada. La CFN se reserva el derecho de aceptar las garantías de conformidad con los informes técnicos pertinentes.

**Desembolsos.**\_ De acuerdo al cronograma aprobado por la CFN. Para cada desembolso deberán estar constituidas garantías que representen por lo menos el 125% del valor adeudado a la CFN.

**Situaciones especiales de financiamiento.**\_ Aporte del cliente en:

**Construcción:** Hasta el 40% del costo del proyecto, conforme a normativa vigente de la CFN (incluye valor de terreno).

Se financia:

**Terreno:** Solamente en proyectos de reubicación o ampliación, conforme a normativa vigente de la CFN.

**Requisitos.**\_ Para créditos de hasta US\$ 300,000 no se requiere proyecto de evaluación.

Para créditos superiores a US\$ 300,000 se requiere completar el modelo de evaluación que la CFN proporciona en medio magnético.

Declaración de impuesto a la renta del último ejercicio fiscal.

Títulos de propiedad de las garantías reales que se ofrecen.

Carta de pago de los impuestos.

Permisos de funcionamiento y de construcción cuando proceda.

Planos aprobados de construcción, en el caso de obras civiles.

Proformas de la maquinaria a adquirir.

Proformas de materia prima e insumos a adquirir.

### **CAPITAL DE TRABAJO.**

**Destino.**\_ Capital de trabajo operativo.

**Beneficiario.**\_ Persona natural o jurídica.

**Modalidad.**\_ Línea de crédito resolvente.

**Monto.**\_ Desde US\$ 25,000 hasta el límite máximo establecido en la Metodología de Riesgo de Crédito de Primer Piso.

**Plazo.**\_ Vigencia de la línea: Hasta 2 años con revisión anual.  
Desembolsos: Hasta 360 días.

**Amortización.**\_ Pagos periódicos o un solo pago al final de acuerdo a la actividad del beneficiario final.

**Garantías.**\_ Garantías adecuadas de acuerdo a las normas de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

**Actividades Financiables.**\_ Las aprobadas por el Directorio de la CFN.

**Justificación de desembolso.**\_ La CFN revisará los justificativos de cada desembolso a los 60 días de realizado el mismo.

## **Requisitos.\_**

1. Solicitud de crédito.
2. Estados financieros de los 2 últimos ejercicios anuales y el más reciente del ejercicio en curso.
3. Referencias bancarias, comerciales y personales.
4. Descripción de las garantías ofrecidas y documentación pertinente (de ser el caso).
5. Declaración de no vinculación.
6. Autorización para verificación en central de riesgos.
7. Para personas jurídicas la documentación legal de la empresa y sus administradores.
8. Para personas naturales declaración patrimonial juramentada.

## **LÍNEA DE CRÉDITO MULTISECTORIAL PRODUCTIVO**

**Destino.\_** Activo fijo: Incluye financiación de terrenos, bienes muebles e inmuebles y construcción.

Capital de Trabajo: excluyendo gastos no operativos.

Asistencia técnica Construcción proyectos habitacionales

**Beneficiario.\_** Persona Natural o jurídica privada, o mixta legalmente establecida en el país.

**Monto.\_** Máximo USD 4 millones.

**Plazo.\_** Activo fijo: 10 años

Capital de trabajo: 3 años

Asistencia técnica: 1 año

**Tasa.\_** Reajutable cada 90 días en base a la TPR.

**Amortización.\_** A 30, 90 y 180 días.

**Garantías.**\_ Negociadas entre la IFI y el BF, de conformidad con lo dispuesto en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.

**Créditos de Segundo Piso.**\_

**LÍNEA DE CRÉDITO MULTISECTORIAL INCLUSIVO**

**Destino.**\_ Activo fijo. Capital de Trabajo. Asistencia técnica.

**Beneficiario.**\_ Actividades a pequeña escala, con ventas o ingresos brutos anuales de hasta USD 100.000.

**Monto.**\_ Hasta USD 20.000.

**Plazo.**\_ Activo fijo: 10 años.

Capital de trabajo: 3 años.

Asistencia Técnica: 2 años.

**Garantía.**\_ Negociadas entre la IFI y el BF, de conformidad con lo dispuesto en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.

**LÍNEA DE CRÉDITO MULTISECTORIAL PRODUCTIVO**

**Destino.**\_ Activo fijo: Incluye financiación de terrenos, bienes muebles e inmuebles y construcción.

Capital de Trabajo: excluyendo gastos no operativos

Asistencia técnica

Construcción proyectos habitacionales

**Beneficiario.**\_ Persona Natural o jurídica privada, o mixta legalmente establecida en el país.

**Monto.**\_ Máximo USD 4 millones.

**Plazo.**\_ Activo fijo: 10 años

Capital de trabajo: 3 años

Asistencia técnica: 1 año

**Tasa.**\_ Reajutable cada 90 días en base a la TPR.

**Amortización.**\_ A 30, 90 y 180 días.

### **LÍNEA DE CRÉDITO MULTISECTORIAL PATRIMONIAL**

**Destino.**\_ Compra de vivienda nueva, Construcción, Ampliación, Terminación, Mejoras de vivienda, Vivienda usada, Segunda vivienda.

**Beneficiario.**\_ Persona Natural, legalmente establecida en el país o inmigrante.

**Monto.**\_ Hasta US\$150.000

**Plazo.**\_ Hasta 15 años

**Tasa.**\_ Reajutable cada 180 días en base a la TPR.

**Amortización.**\_ Pagos mensuales.

**Garantías.**\_ Negociadas entre la IFI y el BF de conformidad a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.

#### **3.2.2 Emisión de Acciones**

La emisión de acciones es uno de los métodos utilizados por las empresas para conseguir capital. La emisión inicial de acciones se denomina "colocación primaria". Luego de esta primera emisión la empresa puede continuar emitiendo acciones para aumentar su capital.

Permite a la empresa recaudar capital con la venta de las mismas para afrontar nuevas inversiones y por lo tanto constituye una forma de financiamiento.

La ampliación de capital debe ser aprobada por la asamblea de accionistas. Los accionistas gozan del derecho de suscripción y preferencia, lo que significa que pueden suscribir nuevas acciones y hacerlo antes que los nuevos accionistas o antes que los actuales accionistas por encima de su participación.

El efecto de la emisión de nuevas acciones sobre el precio de los papeles existentes depende del tipo de suscripción.

Si la suscripción es sobre la par, es decir que las nuevas acciones se venden a un precio más alto que su valor nominal, aumentará el valor libro de la acción. Si la colocación es a la par el efecto es neutro.

Por último si la colocación es bajo la par el análisis es más complejo. Los ratios por acción caerán y lo más probable es que suceda lo mismo con el precio por el efecto dilución, pero al mismo tiempo la compañía recibe una ganancia extra por el sobre precio al cual se colocan las nuevas acciones.

**Ejemplo:**

**CONCLINICA C. A.**

CONCLINA colocó con éxito la primera emisión de acciones preferidas de la Serie A en forma privada, y durante el 2008 colocó en el mercado de valores el 100% de la segunda emisión de acciones preferidas de la Serie A, mediante oferta pública. Dadas las características del negocio, tuvo excelente acogida, de manera que ocho de los diez mayores accionistas lograron su posicionamiento por tenencia de acciones preferidas, y representan el 15% del capital social.

Se estima que dada la bursatilidad que han tenido las acciones preferidas que salieron a circulación, las características de las preferencias en descuentos y reparto de dividendos a favor de los accionistas preferidos, las proyecciones de rentabilidad futura, el aumento del mercado objetivo estimado para el presente quinquenio, y la ampliación de la capacidad

productiva de CONCLINA; la emisión de acciones preferidas objeto de calificación, tendrá facilidad de salir a circulación y de colocarse en el mercado, generando liquidez y rentabilidad en el caso de que el inversionista decida venderla con posterioridad.

### **3.2.3 Emisión de Obligaciones**

La emisión de obligaciones ha sido sin duda alguna una herramienta utilizada con éxito en varios países. La búsqueda de oxigenación de estados financieros, nuevas formas de apalancamiento y vías hacia la expansión de empresas, entre otros, constituyeron motivos suficientes para la creación de una nueva forma de financiamiento, la emisión de papeles de deuda u obligaciones, que contribuya a la captación de recursos.

Al entrar en un proceso de globalización nuestro país vio la necesidad de implementar nuevos y frescos mecanismos de financiamiento que tiendan a incentivar el desarrollo de las empresas e impulsar la producción nacional. Es ese avance tecnológico que nos empuja a observar los mercados y sus desarrollos, perspectivas diferentes, áreas antes no exploradas que se traducen en nuevas puertas hacia nuevos caminos a fin de mejorar nuestra rentabilidad.

Son justamente aquellas decisiones de inversión y financiamiento que nos llevaron a explorar unas de las más conocidas alternativas de financiamiento utilizadas en otros países latinoamericanos como es la Emisión de Obligaciones. Alternativas que reflejan menores costos al momento de invertir que la intermediación financiera usual en nuestro país. Alternativas usualmente utilizadas cuyos resultados están a la vista: exceso de endeudamiento, intereses altos y crecientes cada vez, escaso crecimiento empresarial e incluso quiebra de muchas empresas.

Son varias las emisiones ya realizadas en nuestro país, las cuales han presentado de acuerdo a datos estadísticos gran acogida por parte de un

mercado escasamente desarrollado en comparación de otros en Latinoamérica. El captar recursos del público para financiar actividades productivas o reestructuración de pasivos y que sea el mismo emisor quien estructure su forma de pago, además de una desintermediación financiera son ya ventajas que saltan a simple vista no sólo a los ojos del emisor sino que despiertan el interés del inversionista al colocar sus fondos en una inversión mucho más rentable, percibiendo una tasa de interés mayor que lo que ganarían en el mercado bancario.

### **3.2.4 Otras fuentes**

#### **Franquicia**

La franquicia es un sistema de comercialización de productos, servicios y tecnología basado en la colaboración entre empresas independientes. El franquiciador concede a sus franquiciados individuales el derecho e impone la obligación de llevar un negocio de conformidad con el concepto del franquiciador.

Este derecho faculta y obliga al franquiciado individual, a cambio de una contraprestación económica, directa o indirecta, a utilizar el nombre comercial o la marca de productos o servicios, los métodos técnicos y de negocio, los procedimientos, y otros derechos de propiedad industrial e intelectual del franquiciador, apoyado por la prestación continua de asistencia comercial y técnica, dentro del marco y por la duración del contrato de franquicia escrito, pactado entre las partes a tal efecto.

La franquicia es una posible vía hacia el autoempleo. Actualmente, existen grandes posibilidades dentro del mundo de la franquicia.

Las franquicias están especialmente indicadas para las personas que buscan iniciarse en el mundo de los negocios, pero no disponen de mucho dinero. Es muy importante que, para desarrollar estos negocios, se

posean dotes comerciales y sobre todo, hay que estar dispuesto a invertir mucho tiempo.

Las franquicias son un negocio de éxito probado. De cada 10 negocios que se ponen en marcha 7 fracasan y cierran al tercer año; sin embargo de cada 10 franquicias que comienzan 7 tienen éxito y superan los tres años de vida.

Eso sí, para reducir el riesgo es imprescindible el apoyo en la experiencia del franquiciador, la formación sobre el sector y la gestión y la asistencia continuada.

### ***3.3 Estructura óptima de financiamiento de la empresa***

#### **3.3.1 Ventajas y desventajas de cada una de las opciones de financiamiento**

##### **Crédito Bancario**

###### **Ventajas.**

- Es un efectivo "disponible" con el que la empresa cuenta.

###### **Desventajas.**

- Se debe pagar un porcentaje de interés cada vez que la línea de crédito es utilizada.
- Este tipo de financiamiento, está reservado para los clientes más solventes del banco, y sin embargo en algunos casos el mismo puede pedir garantía colateral antes de extender la línea de crédito.
- Se le exige a la empresa que mantenga la línea de crédito "Limpia", pagando todas las disposiciones que se hayan hecho.
- Rigidez en los términos de pago de las obligaciones. Pagos acordes al flujo de la Institución Financiera

## **Crédito de Proveedores**

### **Ventajas**

- El crédito de proveedores llega adonde no llegan los bancos. El interés de los proveedores por vender, su mejor posición para valorizar los bienes que comercian y el mejor conocimiento del mercado y de sus compradores, son incentivo suficiente para que asuman el riesgo de financiar a sus compradores. Esto permite que el crédito llegue a donde no pueden llegar los bancos. Los bancos no tienen generalmente estos incentivos para prestar y, además, no pueden asumir el mismo nivel de riesgo que los proveedores especializados por cuanto se deben cuidar los ahorros del público.
- Es uno de los financiamientos más económicos
- Es un financiamiento directo al capital de trabajo de la empresa.

### **Desventajas**

- El proveedor puede inflar los precios del producto para recuperar el costo del crédito.
- Limitación en monto a financiar por parte del proveedor

## **Crédito Compañías Relacionadas**

### **Ventajas**

- Fácil acceso a esta fuente de financiamiento
- Costo de financiamiento negociable con la empresa relacionada.

### **Desventajas**

- Plazo de pago, dependerá de la necesidad de recursos de la empresa financiadora

- Posible afectación de la empresa relacionada, por el cumplimiento inadecuado en el pago, por parte de la empresa financiada

### **Anticipo de clientes.**

#### **Ventajas**

- Saneamiento de la cartera de clientes.
- Para el personal directivo, ahorro de tiempo empleado en supervisar y dirigir la organización de una contabilidad de ventas.
- No endeudamiento: compra en firme y sin recurso.
- Permite recibir anticipos de los créditos cedidos.
- Permite la máxima movilización de la cartera de deudores y garantiza el cobro de todos ellos.
- Ahorro de tiempo, ahorro de gastos, y precisión de la obtención de informes.
- Puede ser utilizado como una fuente de financiación y obtención de recursos circulantes.

#### **Desventajas**

- Coste elevado. Concretamente el tipo de interés aplicado es mayor que el descuento comercial convencional.
- El factor puede no aceptar algunos de los documentos de su cliente.
- Quedan excluidas las operaciones relativas a productos perecederos y las de a largo plazo (más de 180 días).
- El cliente queda sujeto al criterio de la sociedad factor para evaluar el riesgo de los distintos compradores.

## **Crédito Bancario a largo plazo**

### **Ventajas**

- Si el Banco es flexible en sus condiciones, habrá más probabilidades de negociar un préstamo que se ajuste a las necesidades de la empresa, lo cual la sitúa en el mejor ambiente para operar y obtener utilidades.
- Permite a las organizaciones estabilizarse en caso de apuros con respecto al capital.

### **Desventajas**

- Un Banco muy estricto en sus condiciones, puede limitar indebidamente la facilidad de operación y actuar en detrimento de las utilidades de la empresa.

## **Emisión de Acciones**

### **Beneficios**

- La obtención de capital a través de la emisión de acciones, es un evento de carácter indefinido que permite financiar proyectos de larga maduración.
- Se produce una capacitación de elevados recursos a largo plazo que provienen de diversos inversionistas, como los institucionales, que tienen un alto poder adquisitivo.
- La capitalización de la empresa generada al listar en bolsa produce una mejora notoria en su estructura de pasivos, posibilitando una política financiera más equilibrada.
- Los accionistas sólo perciben ingresos cuando la sociedad obtiene utilidades.

- Disponibilidad de una valorización de mercados permanente de la empresa.
- Mejora la gestión de la empresa y aumenta su perfil entre clientes y proveedores, al requerir presentar antecedentes económicos y financieros en forma continua.
- Listar en Bolsa mejora y potencia la imagen corporativa, a nivel local e internacional.

### **Desventajas**

- Diluye el control de los actuales accionistas.
- El alto el costo de emisión de acciones, lo cual debe compararse contra el costo de financiamiento tradicional.
- Pérdida de control que podrían sufrir los propietarios de la compañía si la nueva emisión implicase la pérdida del paquete accionario mayoritario de la empresa.
- Apertura de la información financiera de la entidad al público. Muchos empresarios consideran que se trata de datos que podrían ser provechados por la competencia.
- Además, algunos empresarios son renuentes a mostrar abiertamente sus estados financieros, porque ello les dificulta prácticas de evasión tributaria.

### **Emisión de Obligaciones**

#### **Ventajas:**

- Costos financieros bajos.
- Se coloca total o parcial.
- Emitidas en distinta moneda.

- Amortizar capital y pagar intereses según convenga al emisor y lo permitan las condiciones del mercado.
- Mecanismo de captación directa de recursos frescos (Desintermediación financiera).
- Endeuda a la empresa a niveles bajo la tasa activa referencial.
- Puede emitirse muchas veces en el futuro.

**Desventajas:**

- Trámite complejo
- El tiempo que requiere es un tanto largo
- Falta de información con que cuentan las empresas sobre este mecanismo de financiamiento.

**Franquicia**

**Ventajas de franquiciante:**

- Crecimiento y expansión rápida y controlada del negocio apoyada en el impulso e iniciativa de empresarios motivados por sus expectativas.
- Minimización de riesgos.
- Simplificación de los procedimientos de administración del negocio.
- Reducción de los costos operativos, ello debido al ingreso del negocio a una economía de mayor escala.
- Óptimo retorno de la inversión en la publicidad y promoción del producto o servicio, a partir de mayor volumen en la actividad.

**Desventajas del franquiciante:**

- Rentabilidad unitaria más baja, ya que la misma consistirá en un porcentaje de los beneficios del franquiciado.

- Dispersión y relativización del control y dominio de la franquicia en cada expresión local.
- Necesidades de incorporación de estructuras de mayor sofisticación para atender las necesidades del sistema.
- Modificación del status personal del franquiciante, quién deberá ponerse al frente de un sistema que contará con nuevos protagonistas: los franquiciados.

### **3.3.2 Alternativas de combinación de fuentes de financiamiento**

Una empresa siempre tiene la necesidad de la utilización de diferentes fuentes alternativas de financiamiento ya sea a corto plazo o largo plazo, la cual permitirá que la empresa siga realizando sus actividades diarias, ya que normalmente ella dispone de una suma limitada de recursos financieros para realizar sus operaciones y por tanto necesita en alguna medida tener conocimiento de las cuales pueden ser las posibilidades de obtener el dinero que necesita.

Un financiamiento eficiente y afectivo es un factor clave para asegurar que aquellas empresas con potencial de crecimiento puedan expandirse y ser más competitivas.

A través de los financiamientos, se le brinda la posibilidad a las empresas, de mantener una economía estable y eficiente, así como también de seguir sus actividades comerciales; esto trae como consecuencia, otorgar un mayor aporte al sector económico al cual participan.

### **3.3.3 Determinación de la emisión de obligaciones como la mejor alternativa de financiamiento de la empresa.**

Actualmente el sector productivo se encuentra estancado, atravesando problemas de liquidez y poco motivado a realizar inversiones debido a la inestabilidad económica que existe en el país. Por ello, las empresas

necesitan obtener recursos que le permitan enfrentar circunstancias como éstas y evitar la paralización de sus actividades productivas.

Para el sector empresarial es de suma importancia contar con diversas formas de financiamiento. Una de ellas la constituye la emisión de obligaciones, que es una más de las alternativas que para éste fin existen en el mercado. En nuestro país, la difusión de éste medio de financiamiento ha sido mínima y a esto se debe que muchos empresarios no recurren a él y utilizan otros que no van de acuerdo a sus intereses.

Por ésta razón se presenta a la emisión de obligaciones como una alternativa válida en el financiamiento de las empresas. El estudio ayudará, entre otros aspectos, a dar a conocer en forma detallada y precisa en qué consiste la emisión de obligaciones y los múltiples beneficios para la empresa.

Un ejemplo claro es de la empresa **PREDUCA S.A.**

PREDUCA S.A. es una empresa educativa que a través del tiempo ha experimentado un incremento en el número de alumnos, así como en las pensiones y matrículas. Su prestigio educativo construido en sus 17 años de experiencia se mantiene en el tiempo, siendo considerado como uno de los planteles de mayor renombre dentro del estrato social en el que se desenvuelve.

Al necesitar PREDUCA S.A. una inyección de liquidez, que no obtiene de su propio ámbito, acude al exterior en busca de la financiación deseada. Conseguir importantes sumas de dinero, resultaría prácticamente imposible conseguirlas de una sola entidad, puesto que ninguna entidad estará dispuesta a prestarle cuantías tan elevadas y arriesgarse de ese modo. Ante este panorama, PREDUCA S.A. recurre al mercado directo y

ofrece endeudarse con los inversionistas que estén dispuestos a tomar riesgos crediticios con ella, y lo hace a través de una oferta de endeudamiento mediante la emisión de valores representativos de deuda u obligaciones que serán colocados entre los inversionistas.

La emisión de obligaciones permitirá a PREDUCA S.A. tener un ahorro al financiarse a un menor costo, creando una estructura de pago conveniente para la misma sin dejar de ser atractiva para el inversionista u obligacionista, esto es, elegir las características más apropiadas del papel que será colocado en el mercado a fin de mantener al obligacionista satisfecho con sus flujos percibidos. Dichas características podrán ser ajustadas a la comodidad de la empresa y su situación económica-financiera, en función principalmente de su generación de ingresos los cuales cubrirán el pago de intereses y del principal durante el período de vigencia de la emisión.

*De acuerdo a la Ley del Mercado de Valores* y como se mencionó anteriormente, las Compañías anónimas, sucursales de compañías extranjeras domiciliadas en el Ecuador u organismos seccionales están autorizados para la emisión de este tipo de papeles, previo regulaciones de entidades de control y requisitos específicos que deberán cumplirse para el efecto, procedimiento que se tratará más adelante con mayor profundidad. Por tanto, PREDUCA S.A. está facultada para realizar una emisión de obligaciones partiendo de este principio legal.

Interesa resaltar que el tenedor de las obligaciones obtendrá un reembolso mayor a su inversión inicial, lo que registra un beneficio económico para el tenedor del título. Esta situación se produce cuando el obligacionista adquiere el papel por un precio inferior al valor de reembolso. A estas diferencias, entre los valores de adquisición y de reembolso, se las conoce como intereses implícitos, y por ende constituyen beneficios monetarios para el inversionista.

Podemos entonces concluir que existen ventajas claramente marcadas para PREDUCA S.A. al utilizar esta herramienta al momento de buscar financiamiento en el mercado; ventajas que detallamos a continuación:

### **Ventajas para el emisor – PREDUCA S.A**

- El plazo de amortización es mayor al otorgado por un financiamiento bancario.
- La tasa de interés a pagar por los títulos es menor a la tasa activa promedio y mayor a la tasa pasiva promedio del Sistema Financiero, lo que conviene al emisor así como al adquirente de los bonos.
- Se admiten distintos tipos de garantías según el monto a emitir y las referencias de los inversionistas.
- Pueden ser negociados en un mecanismo centralizado (Bolsa de Valores) lo que aumenta su liquidez. Así mismo, la ganancia de capital está exonerada del pago del impuesto a la Renta.
- En algunos casos es factible la redención anticipada de los bonos, dependiendo de las políticas del emisor – decisiones gerenciales.
- Luego de la primera emisión, el emisor se da a conocer en el mercado dejando su primera fase de novato lo que luego facilitará nuevas colocaciones de emisiones en su debido caso.
- Es posible la colocación simultánea de dos o más emisiones con indicaciones diferentes a cada una, es decir, características diferentes.

## **CAPITULO 4**

### **PROCESO DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES PARA LA EMPRESA COMERPOINT NEGOCIOS S.A.**

#### **4. Proceso de emisión de obligaciones para la empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A.**

La empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A, deberá realizar el trámite respectivo a través de la Bolsa de Valores para que pueda negociar sus títulos valores, lo cual constituye una excelente ventaja. Entre los principales títulos que se negocian en el mercado de valores tenemos las obligaciones que son títulos de deuda que emite con la finalidad de captar recursos del público sin la participación de intermediarios financieros, para financiar sus actividades productivas.

#### ***4.1 Análisis de Estados Financieros***

##### **4.1.1 Bance General**

La empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A. presenta su Balance General con un total de activos al cierre del año 2009 con USD 8.516.034 superando a los pasivos con un total de USD 7.007.894. Además cuenta con un capital social de USD 848.00

##### **4.1.1.1 ANALISIS VERTICAL**

En el Balance General de la empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A. se puede apreciar que la principal cuenta dentro de los activos corrientes es la cuenta compañías relacionadas con una participación del 78,46% para el 2008 y el 70,86% para el 2009, comparado con el activo total, Esta cuenta por cobrar es muy significativa y representa las tres cuartas partes del activo y al estar dentro del activo de corto plazo, es importante detallar el plazo de exigibilidad que tiene y cuáles son las empresas relacionadas, por esta razón se detallan:

**TABLA No. 09**  
**Empresas Relacionadas**

Purina	5.027
Iianza	530
B&G	388
Pronaca	89

**FUENTE: Comerpoint Negocios S.A.**  
**ELABORADO POR: Belén Reyes**

Otro rubro que representa una importante participación dentro del total de los activos es la cuenta "cliente", con un 14,42% y 18,37% para el 2008 y 2009 respectivamente.

Del análisis realizado, el nivel de cartera vencida es mínimo por lo cual no representa complicaciones en los cobros.

Dentro de los pasivos de la empresa en el año 2008 la cuenta Obligaciones Bancarias asciende a \$.2.642.770 que representa el 22,61%, este rubro aumento para el 2009 al llegar a \$.3.328.241 con un porcentaje de participación del 39,08%.

Adicionalmente la cuenta por cobrar a compañías relacionadas, pese a que disminuyó del 2008 al 2009 sigue representado un porcentaje alto que es del 16,28%

Se debe considerar que la cuenta de Compañías Relacionadas disminuyo del 2008 al 2009, pero hubo un aumento de \$.1.268.000 en dividendo por pagar a largo plazo. Esto ayuda de alguna manera a la empresa a su flujo de caja, puesto que ya son obligaciones de largo plazo

Sin embargo de ello, al sumar las obligaciones bancarias y la cuenta compañías relacionadas, la participación es del 55,36% que estarían cubiertas con las cuentas por cobrar y especialmente con la cobranza de las compañías relacionadas. Esto es de vital importancia, ya que

dependerá de la normal recuperación de estas obligaciones para que la empresa pueda cubrir sus pagos de corto plazo.

Para evitar problemas de liquidez que puedan presentarse en el caso de no mantener un cobro adecuado de las cuentas, es recomendable buscar alternativas de financiamiento de largo plazo, mediante reestructuración o Emisión de de obligaciones.

Los resultados del ejercicio tuvieron un incremento del 2,51% en el 2008 al 6,94% en el año 2009.

#### **4.1.1.2 ANALISIS HORIZONTAL**

Durante el periodo del año 2009 como se puede observar existió una disminución debido a la difícil economía de nuestro país, sin embargo para los próximos años se prevé un escenario optimista para poder recuperar las cifras que disminuyeron durante el 2009.

La cuenta por cobrar a Compañías Relacionadas tuvo un disminución del 34,21% para el año 2009 con respecto al 2008, sin embargo la cuenta Obligaciones Bancarias aumento en un 25,94% para último año, esto es debido a que la empresa pago a las compañías relacionadas pero se endeudo con una institución financiera.

Los inventarios disminuyeron en un 3% para el año 2009, sin embargo constituye la principal cuenta de los activos corrientes ya que dentro de esta cuenta se desarrolla el giro del negocio.

Las disminuciones de algunas cuentas del activo se justifican por el alto incremento de las inversiones a largo plazo, tomando en cuenta que la empresa desea ganar rentabilidades por este medio tomando las debidas políticas de riesgo.

Las cuentas por pagar a compañías relacionadas disminuyeron del 36,14% al 16,28% en cambio las obligaciones de largo plazo aparecieron y son una medida de que se ha tratado de estructuras la deuda a un plazo

más adecuado el cual permitirá tener mayor plazo para poder cumplir con las obligaciones.

#### **4.1.2. Estado de Resultados**

La empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A. cuenta con unas ventas para el año 2009 de USD 18.806.239.

Tenemos una Utilidad antes del ejercicio de \$962.181 después hacemos los debido descuento de otros gastos, impuesto a la renta y participación a trabajadores en todos sus años, cifra con la cual la empresa podría volver a invertir o garantizar el pago de sus nuevas deudas. Y obtenemos una utilidad neta del periodo de \$591.125,74.

##### **4.1.2.1 ANALISIS VERTICAL**

En el análisis nos indica un incremento para el año 2009, en el cual la cuenta principal del estado de pérdidas y ganancias son las Ventas Netas en la que tenemos que la cifra más representativa de esta es su costo de venta, que tuvo un incremento del 79,65% al 84,03%.

La empresa mantiene un margen bruto de utilidad representativo que al final del estado contribuye a la utilidad neta.

De igual manera la empresa obtuvo un incremento en su utilidad neta del periodo y por ende los trabajadores obtuvieron sus utilidades producto de la gestión operacional de la empresa.

Del 100% de las ventas en el 2008 el costo de ventas represento el 79,65%. Para el 2009 hubo un incremento importante al 84,03%, lo que represento una baja en la utilidad del 2008 al 2009, del 20,35% al 15,97%.

Pese a ello, en el 2008 los gastos llegaron al 17,23% versus 10,85% en el 2009. Es decir que la empresa fue más eficiente en sus gastos en el año 2009, lo que le permitió obtener una utilidad antes de impuestos y participación mayor en el 2009 (5,12%) que en el 2008 (3,12%), pese a haber tenido una utilidad bruta menor.

Se recomienda buscar los mecanismos para llegar a los niveles porcentuales del costo de ventas en el 2008, y a la vez mantener el manejo eficiente de los recursos y por ende de gastos menores que se dio en el 2009.

#### **4.1.2.2 ANALISIS HORIZONTAL**

Las ventas de la empresa crecieron durante el período 2008-2009 en un 16,12%, sin embargo, el costo de ventas tuvo un incremento del 22, 51%.

Los gastos de venta disminuyeron pero a su vez los gastos de administración subieron en un 25,15%.

Por otra parte, los gastos financieros en el año 2009 se incrementa en un 7,47%, lo cual es un aumento significativo, es por esto que se reitera la necesidad de buscar otra forma o fuente de financiamiento.

El año 2009 constituyó un año de incremento de utilidad neta para la empresa, cumpliendo con las normas legales de participación a los trabajadores y el pago al impuesto a la renta.

Para el año 2009 la empresa tuvo una importante recuperación reflejándose el aumento de la utilidad neta en un 101,40%.

#### **4.1.3 Índices Financieros**

Después de haber realizado el respectivo análisis observamos que el índice de liquidez y la prueba ácida posee una tendencia favorable por lo que la empresa cuenta con recursos para el pago de sus obligaciones a corto plazo, ya que la empresa tiene recursos productivos.

En lo que se refiere al plazo de cobro, no ha tenido mucha variación ya que en el 2008 fue de 37 días y para el 2009 fue de 32 días, este índice nos indica que las cuentas por cobrar no se convierten en efectivo con rapidez, en cambio el plazo de las obligaciones de la empresa son muy

cortos que van entre 2 y 3 días, por lo que las cuentas son relativamente bajas, se debe tomar en cuenta que existen cuentas por pagar a empresas relacionadas que a la vez son proveedores.

De igual manera, el período medio de con que se movilizan los inventarios a disminuido de 10 días en el 2008 a 8 días en el 2009.

La empresa tiene un endeudamiento alto, la razón es aceptable en la empresa, su índice nos muestra que la empresa ha mantenido un nivel constante de endeudamiento, sin embargo la empresa desea disminuir sus deudas con las entidades bancarias y reestructurar sus pasivos de corto plazo.

El porcentaje de rentabilidad ha aumentando considerablemente, en todas las variaciones por ejemplo la rentabilidad sobre ventas subió de 1,81% en el 2008 al 3,14% en el 2009; rentabilidad sobre activos de 2,51% a 6,94% y la rentabilidad sobre el patrimonio ha ido evolucionando de 13,43% en el 2008 hasta llegar a 39,20% en el 2009 esto nos permite observar que por cada dólar que invirtieron los accionistas obtienen un 6,94% de rentabilidad, lo que representa que la utilidad es buena para la empresa, en el último periodo.

#### ***4.2 Metodología de las Proyecciones***

Para la elaboración de los estados financieros proyectados se utilizaron los siguientes criterios:

Los activos totales han sido ajustados para eliminar aquellos rubros que no contribuyen a la generación del flujo de efectivo.

Las proyecciones se efectuaron para un periodo de cuatro años, ser éste el periodo esperado de vigencia de la emisión.

Adicionalmente se ha tomado en cuenta el estudio de los indicadores financieros que han sido evaluados como liquidez, rentabilidad, actividad, entre otros.

#### **4.3 Análisis de la Administración y la Propiedad**

El capital suscrito y pagado es de \$4.000 representados en 100.000 acciones ordinarias y nominativas.

Valor nominal es de 0,04 centavos cada una.

**TABLA No. 10**  
**Capital Suscrito**

<b>ACCIONISTAS</b>	<b># DE ACCIONES</b>	<b>VALOR DE C/A</b>	<b>CAPITAL</b>
Miguel Tenesaca	95000	0,04	3800
Angélica Castro	5000	0,04	200
<b>TOTAL</b>	<b>100000</b>		<b>4000</b>

**FUENTE: Comerpoint Negocios S.A.**  
**ELABORADO POR: Belén Reyes**

#### **4.4 Proceso de emisión de obligaciones que deben seguir las empresas**

El proceso de la Emisión de Obligaciones se detallará en el Capítulo III del presente proyecto de grado en base a la Ley de Mercado de Valores y a la Codificación de Resoluciones expedida por el Consejo Nacional de Valores.

#### **MERCADO DE VALORES**

“El mercado de valores constituye un segmento del mercado de capitales y es el medio dentro del cual las compañías que demandan fondos transan con aquellas que los ofrecen a través de documentos o títulos valores.”

Por medio de la interacción de las fuerzas de la oferta y la demanda es que se fija el precio de los títulos tal como se realiza en el mercado de productos y; además, la negociación puede realizarse tanto en el mercado bursátil como en el extrabursátil, es decir que los valores pueden o no

estar inscritos en la bolsa de valores, pero sí lo deben estar en el Registro del Mercado de Valores, ya que constituye un requisito previo para participar en este mercado.

Las operaciones o negociaciones que se realizan en el mercado con valores inscritos en el registro del mercado de valores pueden ser primarias es decir que tienen como fin colocar por primera vez en el mercado una emisión de valores (acciones, obligaciones, etc.), o secundarias que son aquellas que se realiza con valores que ya fueron colocados en el momento de su emisión y en este caso sus titulares los negocian con el objeto de obtener liquidez, y a su vez éstas pueden realizarse en forma pública o privada.

Una operación o negociación es pública si se desarrolla, dentro del mercado bursátil o extrabursátil, con la publicidad adecuada y con la participación de un intermediario autorizado. Es privada la operación o negociación que se realiza directamente entre comprador y vendedor, sin participación de intermediarios financieros ni medios de publicidad, cuya colocación se ha negociado necesariamente mediante la suscripción de un contrato de Underwriting o de “Colocación Asegurada”.

## **TÍTULOS VALORES**

“Son títulos, documentos o valores todos aquellos derechos, con representación material o no, que con un contenido económico, tienen además características propias de un instrumento financiero, tales como son: negociabilidad, transferibilidad, y aceptación general.”

Los títulos negociados pueden ser de renta fija y renta variable:

Los títulos de renta fija son instrumentos financieros que constituyen una de las formas de endeudamiento que puede utilizar tanto el estado como la empresa privada para financiarse.

## **Emitidos por el Sector Privado**

Son títulos emitidos por compañías y entidades del sector privado financiero y no financiero, tales como bancos, sociedades financieras, compañías anónimas, limitadas y de economía mixta, etc.

- Aceptaciones bancarias
- Aval Bancario
- Bonos de Prenda
- Cédulas Hipotecarias
- Certificados de Arrendamiento Mercantil
- Certificados de Arrendamiento Mercantil Inmobiliario
- Certificados de Depósito a Plazo
- Certificados de Depósitos a la Vista
- Letras de Cambio
- Pagaré Bancario
- Obligaciones
- Obligaciones Convertibles en Acciones
- Obligaciones Especiales y Papel Comercial
- Valores Emitidos por Proceso de Titularización

## **Emitidos por el Sector Público**

Los títulos del sector público son los emitidos por el estado (gobierno central) y las entidades del sector público.

- Bonos de Conversión de Deuda Externa.
- Bonos de Estabilización Monetaria
- Bonos del Estado
- Certificados de Tesorería
- Notas de Crédito Tributarias
- Bonos de Fomento

- Bonos Brady
- Par Bonds
- Past Due Interest Bonds
- Interest Equalization Bonds
- Discount Bond

Los títulos de renta variable son aquellos que incorporan la condición de socio y cuyas ganancias son variables y dependerán de las utilidades que genere la empresa, básicamente son las acciones.

### **Organismos de supervisión y control bursátil**

#### **CONSEJO NACIONAL DE VALORES**

Para establecer la política general del mercado de valores y regular su funcionamiento, se ha creado, adscrito a la Superintendencia de Compañías, como órgano rector del mercado de valores, el Consejo Nacional de Valores (C.N.V.) el cual tendrá como principales funciones:

1. Establecer la política general del mercado de valores y regular su funcionamiento;
2. Impulsar el desarrollo del mercado de valores, mediante el establecimiento de políticas y mecanismos de fomento y capacitación sobre el mismo;
3. Promocionar la apertura de capitales y de financiamiento a través del mercado de valores, así como la utilización de nuevos instrumentos que se puedan negociar en este mercado;
4. Expedir las normas complementarias y las resoluciones administrativas de carácter general necesarias para la aplicación de la Ley de Mercado de Valores;
5. Establecer los parámetros, índices, relaciones y demás normas de solvencia y prudencia financiera y control para las entidades reguladas en

la Ley de Mercado de Valores y acoger, para los emisores del sector financiero, aquellos parámetros determinados por la Junta Bancaria y la Superintendencia de Bancos y Seguros;

6. Regular la oferta pública de valores, estableciendo los requisitos mínimos que deberán tener los valores que se oferten públicamente; así como el procedimiento para que la información que deba ser difundida al público revele adecuadamente la situación financiera de los emisores;

7. Regular las inscripciones en el Registro del Mercado de Valores y su mantenimiento;

8. Velar por la observancia y cumplimiento de las normas que rigen el mercado de valores.

### **SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS**

1. Ejecutar la política general del mercado de valores dictada por el C.N.V.

2. Inspeccionar, en cualquier tiempo, a las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el mercado de valores, con amplias facultades de verificación de sus operaciones, libros contables, información y cuanto documento o instrumento sea necesario examinar, sin que se le pueda oponer el sigilo bancario o bursátil, de acuerdo con las normas que expida el C.N.V.

3. Investigar las denuncias o infracciones a la Ley de Mercado de Valores y a sus reglamentos.

4. Velar por la observancia y cumplimiento de las normas que rigen el mercado de valores;

5. Requerir o suministrar directa o indirectamente información pública en los términos previstos en esta Ley, referente a la actividad de personas naturales o jurídicas sujetas a su control;

6. Conocer y sancionar, en primera instancia, las infracciones a la presente Ley, a sus reglamentos, resoluciones y demás normas secundarias;

7. Autorizar, previo el cumplimiento de los requisitos establecidos, la realización de una oferta pública de valores; así como suspender o cancelar una oferta pública cuando se presentaren indicios de que la información proporcionada no refleja adecuadamente la situación financiera, patrimonial o económica de la empresa sujeta a su control;

8. Autorizar el funcionamiento en el mercado de valores de: bolsas de valores, casas de valores, compañías calificadoras de riesgo, depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, sociedades administradoras de fondos y fideicomisos, auditoras externas y demás personas o entidades que actúen o intervengan en dicho mercado, de acuerdo con las regulaciones de carácter general que se dicten para el efecto;

9. Organizar y mantener el Registro del Mercado de Valores;

10. Vigilar que la publicidad de las instituciones controladas se ajuste a la realidad jurídica y económica del producto o servicio que se promueve, para evitar la desinformación y la competencia desleal; se exceptúa aquella publicidad que no tenga relación con el mercado de valores.

## **BOLSA DE VALORES**

“Bolsa de Valores son corporaciones civiles sin fines de lucro autorizadas por la Superintendencia de compañías, que tienen por objeto brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores”

También constituyen corporaciones que agilitan el desarrollo productivo mediante la emisión de títulos con el objetivo de financiar a las empresas.

Cumplen por lo tanto una importante misión al contribuir al desarrollo de un país.

A través de la Bolsa de Valores es que las empresas pueden financiar sus proyectos de inversión como también pueden reestructurar sus pasivos todo esto lo pueden realizar a menores costos, lo cual constituye una de las ventajas de financiarse mediante el mecanismo de emisión de títulos en la bolsa de valores.

Además, la bolsa de valores es una excelente ventana para las empresas que en ella realizan transacciones, ya que difunde información acerca de ellas a importantes inversionistas tanto a nivel local como a nivel internacional.

Un aspecto importante de resaltar de la Bolsa de Valores es que proporcionan suficiente información acerca de las oportunidades de inversión que en ella existen y son los inversionistas quienes eligen la alternativa más rentable para ellos.

### **Casas de Valores**

Casa de valores es la compañía anónima autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de valores, cuyo objeto social es la realización de las actividades previstas en la Ley de Mercado de Valores.

Las casas de valores tendrán las siguientes facultades:

1. Operar, de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes, en los mercados bursátil y extrabursátil;
2. Administrar portafolios de valores o dineros de terceros para invertirlos en instrumentos del mercado de valores de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes. Se considera portafolio de valores a un conjunto de valores administrados exclusivamente para un solo comitente;

3. Adquirir o enajenar valores por cuenta propia;
4. Realizar operaciones de underwriting con personas jurídicas del sector público, del sector privado y con fondos colectivos;
5. Dar asesoría e información en materia de intermediación de valores, finanzas y valores, estructuración de portafolios de valores, adquisiciones, fusiones, escisiones u otras operaciones en el mercado de valores, promover fuentes de financiamiento, para personas naturales o jurídicas y entidades del sector público.
6. Explotar su tecnología, sus servicios de información y procesamiento de datos y otros relacionados con su actividad;
7. Anticipar fondos de sus recursos a sus comitentes para ejecutar órdenes de compra de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, debiendo retener en garantía tales valores hasta la reposición de los fondos y dentro de los límites y plazos que establezcan las normas que para el efecto expedirá el C.N.V.;
8. Ser accionista o miembro de instituciones reguladas por la Ley de Mercado de Valores, con excepción de otras casas de valores, administradoras de fondos y fideicomisos, compañías calificadoras de riesgo, auditores externos, del grupo empresarial o financiero al que pertenece la casa de valores y sus empresas vinculadas;
9. Efectuar actividades de estabilización de precios únicamente durante la oferta pública primaria de valores, de acuerdo con las normas de carácter general que expida el C.N.V.;
10. Realizar operaciones de reporto bursátil de acuerdo con las normas que expedirá el C.N.V.;
11. Realizar actividades de "market - maker" (hacedor del mercado), con acciones inscritas en bolsa bajo las condiciones establecidas por el

C.N.V., entre las que deberán constar patrimonio mínimo, endeudamiento, posición, entre otros; y,

12. Las demás actividades que autorice el C.N.V., en consideración de un adecuado desarrollo del mercado de valores en base al carácter complementario que éstas tengan en relación con su actividad principal.

## **MARCO LEGAL DEL MERCADO DE VALORES**

Para el presente proyecto de grado, las leyes vigentes en que nos basaremos respecto a la emisión de obligaciones serán:

- LEY DE MERCADO DE VALORES
- REGLAMENTO GENERAL DE LA BOLSA DE VALORES DE QUITO
- CODIFICACIÓN DE LAS RESOLUCIONES EXPEDIDAS POR EL CONSEJO NACIONAL DE VALORES: CODIFICACION ACTUALIZADA HASTA LA RESOLUCION CNV-010-2009

### ***4.5 Establecimiento del destino de emisión de obligaciones***

Se verifico que la empresa presenta información válida, suficiente para los últimos tres ejercicios anuales.

La solvencia del emisor le permite cubrir sus obligaciones financieras incluidas aquellas derivadas de la colocación de la emisión.

Los estudios realizados con relación al riesgo de la empresa a su posición competitiva y las particularidades de la gestión administrativa y características de propiedad, han determinado que se calificaría a la empresa como la primera categoría.

El incremento en la demanda de compra de artículos y animales domésticos a la vez que el cambio de estrategia observada en la empresa que incluye entre otras medidas han permitido que el emisor se consolide,

en el segundo lugar del mercado nacional de ventas de artículos y animales domésticos.

Así como también ampliar su línea de negocios la cual permitirá incrementar el nivel de crecimiento de la empresa, lo que permitirá aumentar los buenos resultados financieros y así otorgar suficientes recursos para el cumplimiento de sus obligaciones con terceros.

Tomando en cuenta los argumentos antes mencionados se asignaría a la emisión de obligaciones por hasta un monto de \$4000 de la empresa COMERPOINT NEGOCIOS S.A.

Los recursos obtenidos de la presente emisión de obligaciones serán destinados al financiamiento del capital de trabajo en actividades operativas ordinarias que permitan el crecimiento de la empresa a corto plazo.

#### ***4.6 Justificación del modelo requerido para la emisión***

Los ingresos de COMERPOINT NEGOCIOS S.A. tuvieron un crecimiento sostenido en los tres últimos años, a diciembre del 2009 terminó con un monto de \$18.876 aproximadamente, si realizamos una comparación con el monto que COMERPOINT NEGOCIOS S.A. quiere contraer obligación, se puede observar que la empresa se encuentra en una buena situación financiera de acuerdo a sus informes anteriores y para que pueda cumplir con las obligaciones señaladas de pago trimestral.

Adicionalmente si revisamos la razón de liquidez la cual refleja que por cada dólar de deuda que tiene la empresa, dispone de 1,50 dólares, recursos suficientes para cubrir obligaciones que de hecho no son muy significativas en el corto plazo.

De acuerdo al análisis realizado anteriormente podemos ver que COMERPOINT NEGOCIOS S.A. decide emitir la obligación por un total de

\$4000 que serán utilizados para los gastos que demanda la ampliación de la línea de negocios y la reestructuración de los pasivos.

#### ***4.7 Justificación del Plazo de la Emisión***

El plazo establecido para la presente emisión de obligaciones es de 4 años considerándose una base comercial de 360 días por año, pagando capital e intereses de forma trimestral tanto para el capital como para los intereses.

#### ***4.8 Establecimiento de Garantías***

Esta emisión cuenta con garantía general en los términos señalados en la Ley de Mercado de Valores y sus reglamentos los respaldos lo constituyen todas aquellas cláusulas del contrato de emisión en que COMERPOINT NEGOCIOS S.A. de compromete a manejar su negocio sometiéndose a ciertas restricciones como cumplir ciertos índices que contribuyan a dar una mayor seguridad de que el capital y los intereses se cancelarán en los términos acordados, independientemente de las situaciones económicas circunstanciales que pudieran presentarse en un momento determinado, ya sea del propietario o administradores del emisor.

#### ***4.9 Establecimiento de Series de Emisión***

La emisión de obligaciones deberá dividirse en varias partes denominadas clases, las que podrán ser colocadas individualmente o en su totalidad. Cada clase podrá estar dividida en serie y otorgar diferentes derechos dentro de la misma clase.

#### ***4.10 Establecer el Agente Colocador***

El agente colocador en este caso será de la casa de valores ANALYTICA Securities C.A., que tiene reconocimiento en el mercador bursátil y extrabursátil que le permitirá entregar seguridad, confianza y a la vez le dará al inversionista una señal de que tiene el respaldo de una entidad seria y de reconocida trayectoria en el Mercado Fiduciario.

#### **4.11 Fijación de la tasa de Interés**

Para el establecimiento de la tasa de interés se hará un análisis de acuerdo a los datos publicados por el mercado de valores acerca de los títulos valores autorizados para ser negociados.

Se llegó a la conclusión que la empresa debe emitir sus obligaciones a una tasa fija del 7% calculado sobre los saldos del capital insoluto, los intereses se deberán pagar de forma trimestral y será en efectivo.

#### **4.12 Calificación de Riesgo**

Se procedió a otorgar a los títulos de la emisión de obligaciones de COMERPOINT NEGOCIOS S.A., la categoría de "AA" que corresponden a los valores cuya emisora tiene una capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector a la que pertenece y a la economía en general.

#### **4.13 Modelo de la Emisión**

### **ESQUEMA DEL PROSPPECTO DE LA EMISION DE OBLIGACIONES DE LA EMPRESA COMERPOINT NEGOCIOS S.A.**

#### **CARACTERÍSTICAS**

**Monto:** valor por el cual se va a realizar la emisión

**Plazo:** tiempo que va a durar dicha emisión

**Clase:** tipo de clase de los títulos valores

**Serie:** tipo de serie de los papeles comerciales

**Tasa de Interés:** porcentaje de interés que se va a pagar por la emisión

**Pago de Interés:** número de días para pagar intereses

**Pago de Capital:** número de días para pagar capital

**Forma de Amortización:** método que se va a utilizar para amortizar el capital y los intereses

**Garantía:** tipo de garantía que va a respaldar dicha emisión

**Sistema de Colocación:** que puede ser bursátil o extrabursátil

**Calificación de Riesgo:** calificación que da al emisor la calificadora de riesgo

**Agente Asesor:** empresa que asesora al emisor

**Agente Pagador:** empresa emisora que va a pagar capital e intereses

**Representante de los Obligacionistas:** estudio jurídico que representa a los inversionistas

**Calificadora de Riesgo:** empresa especializada calificadora de riesgos

**Resolución de mercado de valores:** número de registro de mercado de valores

**Resolución de la Superintendencia de Compañías:** número de aprobación emitido por Superintendencia de Compañías

**Registro de mercado de valores:** número de registro de mercado de valores

## **1. INFORMACIÓN GENERAL SOBRE EL EMISOR**

### **1.1. Nombre del Emisor:**

Nombre o Razón Social de la empresa que Emite la Obligación

### **1.2. RUC:**

Número de Registro Único de Contribuyentes de la empresa emisora

### **1.3. De Domicilio Principal:**

Dirección exacta de donde queda ubicada la matriz de la empresa en mención

**1.4. Fecha de Otorgamiento de la Escritura Pública de Constitución e Inscripción en el Reglamento Mercantil:**

Lugar y fecha de exactos de la constitución de la empresa, junto con la fecha de inscripción en el registro mercantil y el número de inscripción.

**1.5. Plazo de Duración de la Compañía:**

Plazo que se pone como límite a la empresa que va a durar con su gestión económica

**1.6. Objeto Social:**

Objetivos que tiene la empresa como tal al ser creada

**1.7. Capital Autorizado, Suscrito y Pagado:**

Se anota el valor tanto del capital suscrito y pagado como el del autorizado.

**1.8. Número de Acciones, Clase, Valor Nominal de Cada Acción y Serie:**

Como lo indica se anota de manera ordenada el número de acciones que tiene la empresa, y de cada una de ellas su clave, valor nominal y la serie a la que pertenece.

**1.9. Principales Accionistas:**

Se lista a los accionistas principales, si son empresas la razón social de las empresas, si son personas nombres y apellidos completos de ellas, junto con el porcentaje de participación que tiene cada uno de ellos.

**1.10. Representantes Legales:**

Se lista en orden jerárquico los nombres y apellidos y el cargo que ocupan los representantes legales del emisor.

**1.11. Directores:**

De igual forma se lista en orden jerárquico los nombres, apellidos y el cargo de los directivos de la empresa.

**1.12. Número de Funcionarios y Empleados:**

Se anota el número de empleados que tiene la empresa para funcionar

**1.13. Organigrama de la Empresa:**

Se presenta el organigrama de la empresa, donde se encuentran los diferentes departamentos o gerencias que conforman la empresa, junto con los subordinados de cada uno de ellos. Todo en orden jerárquico.

**1.14. Empresa Vinculadas:**

Se alista las empresas con las que se vincula de alguna forma el emisor, junto con la actividad que estas realizan.

**1.15. Participación en el capital de otras sociedades:**

En el caso de que la empresa tenga alguna participación en el capital de otras, se debe listar en cuales empresas y el porcentaje de participación que el emisor tiene en ellas.

**2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL EMISOR**

**2.1. Descripción del Entorno Económico:**

Se describe el Macroambiente que rodea a la empresa, es decir que es lo que sucede económicamente a su entorno tanto a nivel nacional como internacional; se pueden tomar en cuenta datos como la inflación, el PIB, los indicadores económicos, entre otros.

## **2.2. Principales líneas de Productos, Servicios, Negocios y Actividades de la Compañía:**

Se realiza una breve descripción de los productos o servicios que ofrece la empresa, así como también el giro del negocio y actividades que este realiza.

## **2.3. Ventajas Comparativas y Competitivas:**

Se enumeran las ventajas que tiene la empresa tanto comparativas como competitivas con relación a las empresas que se dedican al mismo giro del negocio.

## **2.4. Políticas de Inversión y Financiamiento:**

Se describe tanto la política de inversión como la de financiamiento que tiene la empresa emisora de la obligación.

## **2.5. Estrategia de Desarrollo del Emisor:**

Es la estrategia que utiliza la empresa emisora para mantener y crecer en el mercado, que puede ser sus alianzas estratégicas, o la forma en que se va a expandir.

## **2.6. Factores de Riesgo Asociados con la compañía:**

Son los factores que, de acuerdo a la situación actual de la empresa y a su entorno, pueden ser una amenaza u oportunidad para la misma.

## **3. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISION**

### **3.1. Fecha del Acta de la Junta General de Accionista que Resolvió la Emisión:**

Fecha en que se realizó el acta de la junta donde se resolvió emitir la obligación.

### **3.2. Monto y Plazo de la Empresa:**

Monto y plazo acordados de la emisión

### **3.3. Unidad Monetaria:**

Es la unidad monetaria en la que se va a realizar la emisión

### **3.4. Títulos y Series:**

Se realiza un recuadro que consta de tres columnas, una para la clase, otra para la serie y otra para el monto de las mismas.

### **3.5. Tasa de Interés y Reajuste de Interés:**

Porcentaje de interés que será aplicado a la emisión y en caso de que durante el tiempo que esta dure los reajustes que vayan a tener los intereses.

### **3.6. Fecha de Pago de Intereses:**

Se anota las fechas en que van a pagar los intereses, junto con las indicaciones en la presencia o no de cupones para el pago de intereses en los valores.

### **3.7. Plazo y Forma de Amortización:**

Se anota el método para amortizar el capital, junto con las indicaciones de la presencia o no de cupones para el pago de capital y cada qué tiempo este se va a pagar.

### **3.8. Agente Pagador:**

Es el nombre de la empresa que va a pagar dichas obligaciones, junto con su dirección y como se va a realizar el pago.

### **3.9. Garantía:**

Se debe anotar con qué tipo de garantía se va a respaldar la emisión y en caso de ser específica se debe describir cómo va a ser.

### **3.10. Representante de los Obligación:**

Se anota la información del representante de los obligacionistas, como puede ser, la razón social, su representante legal, dirección y número de teléfono.

### **3.11. Resumen del Convenio de Representación:**

Se presenta un resumen con las cláusulas más importantes del convenio de representación de los obligacionistas.

### **3.12. Sistema de Colocación:**

De acuerdo a como lo determine el emisor ya sea a través de la bolsa de valores o de casas de valores, se describirá brevemente como se realizarán las colocaciones.

### **3.13. Agente Asesor o Colocador:**

Se anota el nombre de la casa de valores que va a asesorar o colocar estos títulos valores.

### **3.14. Destino de los Recursos:**

Se anota brevemente en que se van a utilizar los recursos que la empresa emisora va a captar.

### **3.15. Resumen de la Calificación de Riesgo Actualizada:**

Se presenta un extracto de la calificación de riesgos actualizada presentada por una empresa especialista en el tema.

## **4. INFORMACION ECONOMICA**

### **4.1. Información Financiera:**

Se debe tomar en cuenta la información financiera de la empresa de los últimos tres años, para poder realizar una comparación la cual puede iniciar con un análisis horizontal y vertical.

#### **4.2. Razones, índices e Indicadores:**

Después de obtener la información comparativa de la empresa, se debe determinar índices e indicadores, que permitan ver cómo ha ido evolucionando financieramente la empresa durante los últimos años.

#### **4.3. Inversiones:**

Se detalla las principales inversiones que ha tenido la empresa y con qué medios se las ha conseguido.

#### **4.4. Activos Productivos e Improductivos:**

Detalle de todos los activos que tiene la empresa.

#### **4.5. Proyecciones:**

Se presentan los resultados de las proyecciones de la situación actual de la empresa junta comparados con la proyección aumentando la emisión de obligaciones, y un comentario, a fin de dar a entender que dicha emisión es el mejor camino para obtener fondos.

### **5. DECLARACIÓN JURAMENTADA**

Se adjunta la declaración juramentada del representante de los obligacionistas, donde se expresa que tanto este como el emisor, agente pagado, asesor y colocador no tienen ninguna relación.

### **6. ANEXOS**

Se debe anexar:

- Informe de calificación de riesgo emitido por la empresa calificadora de riesgos.
- Informe de los Auditores Independientes.
- Estados Financieros de la Empresa emisora.
- Notas a los Estados Financieros
- Certificación de la Información.

## CAPITULO 5

### CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

#### **5.1 Conclusiones**

Las conclusiones que siguen son las aportaciones con las que esta tesis contribuye al conocimiento del financiamiento a través de emisión de obligaciones que se ha propuesto investigar.

- El sector productivo desde siempre se ha constituido como uno de los sectores más importantes de la sociedad. Es por eso, que requiere de apoyo del Gobierno a través de incentivos y de una excelente administración de su equipo, condiciones sin la cuales no podría proyectarse.
- Varios elementos impiden que las Pymes acudan a solicitar los recursos financieros que le son tan necesarios para su desarrollo: la falta de información tecnológica y administrativa, la falta de capacitación en cuanto a la administración de los recursos y sobre todo; la desconfianza de los propietarios para endeudarse.
- Se debe emprender acciones encaminadas a mejorar la condición y circunstancia de esta empresa, ofreciendo en forma viable, alternativas de financiamiento, capacitación técnica y asesoría administrativa, tal y como lo hacen en otros países más desarrollados.
- En los últimos años se ha convertido las mascotas en un símbolo de compañía y amistad, especialmente a sus perros como miembros de la familia.

- La Emisión de Obligaciones, que lleva ya algunos años en el país, le ha permitido a varias empresas conseguir capitales frescos, sustituyendo así, a los medios tradicionales, entre los cuales se puede mencionar el crédito bancario, que sin duda sigue constituyéndose como uno de los principales medios de financiamiento para las empresas, a pesar de los elevados costos que este representa.
- El gobierno, mediante la implementación de un marco jurídico más acorde con el nuevo entorno económico, globalizado y competitivo, deberá vigilar y controlar a los oferentes de crédito y proteger, tanto a los ahorradores como a los solicitantes de los créditos. Además deberá proporcionar, de forma adecuada y masiva, sus programas de capacitación y financiamiento.
- Se debe determinar la necesidad de reestructurar los pasivos de la empresa para poder disminuir los respectivos gastos que en la actualidad tiene.
- Después de realizar el estudio respectivo observamos que existe un gran mercado, el cual nos permitirá crecer con la empresa, mediante la implementación de nuevos locales para así brindar comodidad a todos sus clientes.
- Por último se analizo y se establece la necesidad de generar un financiamiento a largo plazo a través del mercado de valores, en

donde se emitirán emisión de obligaciones, el cual es un proyecto viable.

### **5.2 Recomendaciones:**

En nuestra hipótesis proyectamos la posibilidad de que COMERPOINT NEGOCIOS S.A. empiece a plantear la posibilidad de tener un sistema de financiamiento alternativo al que en estos momentos rige, por lo que se requiere un nuevo sistema de financiamiento a través del mercado de valores.

Habiendo analizado las diferentes alternativas de financiamiento hemos llegado a que la empresa de un sistema financiero a través de la emisión de obligaciones y es por eso que recomendamos lo siguiente:

- Estipular las alternativas de financiamiento debido a que cada financiamiento es diferente.
- Implementar nuevos locales o ampliar la línea de negocio.
- Se debe implementar las propuestas de largo plazo.
- Analizar las alternativas de financiamiento.
- Averiguar las diferentes alternativas que nos brinda el mercado de valores, así como también sus ventajas y desventajas que posee.

## ANEXOS

### 1. ANÁLISIS HORIZONTAL

CUENTAS	2008 TOTAL	2009 TOTAL	VARIACIÓN	
			USD	%
<b><u>INGRESOS</u></b>				
<b>=VENTAS NETAS</b>	16.195.710	18.806.239	2.610.529	16,12%
<b>(-) COSTO DE VENTAS</b>	12.899.225	15.802.250	2.903.025	22,51%
<b>=UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	3.296.485	3.003.989	- 292.496	-8,87%
<b>(-) GASTOS DE VENTAS</b>	1.396.531	959.575	- 436.956	-31,29%
<b>(-) GASTOS DE ADMINISTRACION</b>	733.339	917.792	184.453	25,15%
<b>TOTAL GASTOS ADMINISTRACION Y VENTAS</b>	2.129.870	1.877.367	- 252.503	-11,86%
<b>(-) GASTOS FINANCIEROS</b>	252.708	271.598	18.890	7,47%
<b>(+) OTROS INGRESOS</b>	51.834	69.920	18.086	34,89%
<b>(+) OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES</b>	3.840	114.939	111.099	2893,21%
Intereses No Bancarios	367.919	-	- 367.919	-100,00%
Otros Gastos no Operacionales	96.503	77.704	- 18.799	-19,48%
<b>UTILIDAD / PERDIDA DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS:</b>	505.159	962.181	457.022	90,47%
<b>(-) 15% PARTICIPACION TRABAJADORES</b>	135.874	144.327	8.453	6,22%
<b>(-) 25% IMPUESTO A LA RENTA</b>	75.774	226.728	150.954	199,22%

<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL PERIODO</b>	293.511	591.126	297.615	101,40%
--------------------------------------------	---------	---------	---------	---------

## 2. ANÁLISIS VERTICAL

CUENTAS	2008 TOTAL	%	2009 TOTAL	%
<b><u>INGRESOS</u></b>				
<b>=VENTAS NETAS</b>	16.195.710		18.806.239	
<b>(-) COSTO DE VENTAS</b>	12.899.225	79,65%	15.802.250	84,03%
<b>=UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	3.296.485	20,35%	3.003.989	15,97%
<b>(-) GASTOS DE VENTAS</b>	1.396.531	8,62%	959.575	5,10%
<b>(-) GASTOS DE ADMINISTRACION</b>	733.339	4,53%	917.792	4,88%
<b>TOTAL GASTOS ADMINISTRACION Y VENTAS</b>	2.129.870	13,15%	1.877.367	9,98%
<b>(-) GASTOS FINANCIEROS</b>	252.708	1,56%	271.598	1,44%
<b>(+) OTROS INGRESOS</b>	51.834	0,32%	69.920	0,37%
<b>(+) OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES</b>	3.840	0,02%	114.939	0,61%
Intereses No Bancarios	367.919	2,27%	0	0,00%
Otros Gastos no Operacionales	96.503	0,60%	77.704	0,41%
<b>UTILIDAD / PERDIDA DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS:</b>	505.159	3,12%	962.181	5,12%
<b>(-) 15% PARTICIPACION TRABAJADORES</b>	135.874	0,84%	144.327	0,77%
<b>(-) 25% IMPUESTO A LA RENTA</b>	75.774	0,47%	226.728	1,21%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL PERIODO</b>	293.511	1,81%	591.126	3,14%

### 3. Índices Financieros

ÍNDICE	FÓRMULA	2008	2009
	<b>Liquidez</b>		
Razón Corriente	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,42	1,50
Razón Ácida	$\frac{\text{A. Corriente} - \text{Inventario} - \text{Gastos Pagados}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,37	1,50
Capital de Trabajo Neto	$\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$	\$ 3.402.242,84	\$ 2.791.082,00

ÍNDICE	FÓRMULA	2008	2009
	<b>Actividad</b>		
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$	9,61	11,16
Plazo Medio de Cobro	$360/\text{Rotación de Cuentas por Cobrar}$	37	32
Rotación de Inventario Producto Terminado (veces)	$\frac{\text{costo de venta}}{\text{Inventario}}$	35,81	45,23
Plazo Medio de Inventarios días	$360/\text{Rotación de Inventarios}$	10	8
Rotación de Cuentas por Pagar	$\text{Costo de Ventas}/\text{Cuentas por Pagar}$	154,34	103,01
Plazo medio de Pagos	$360/\text{Rotación de cuentas por pagar}$	2	3

ÍNDICE	FÓRMULA	2008	2009
	<b>Endeudamiento</b>		
Razón de Endeudamiento total	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$	81%	82%
Pasivo Corto Plazo/Activo Total	$\frac{\text{pasivo corto plazo}}{\text{activo total}}$	70%	66%
Pasivo Largo Plazo/Activo Total	$\frac{\text{pasivo largo plazo}}{\text{activo total}}$	11%	16%
Razón de Pasivo Total a Patrimonio	$\frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio}}$	435%	465%

	<b>Rentabilidad</b>		
Rentabilidad sobre ventas.	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$	1,81%	3,14%
Rentabilidad sobre Activos	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$	2,51%	6,94%
Rentabilidad sobre el Patrimonio	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	13,43%	39,20%

#### 4. ANÁLISIS VERTICAL BALANCE GENERAL

ACTIVOS	2005	Part.%	2006	Part.%	2.007	Part.%	2.008	Part.%	2.009	Part.%
<b>ACTIVOS CORRIENTES:</b>										
Caja y Bancos	33	0,87%	20	0,27%	74	0,69%	35	0,30%	164	1,93%
Cuentas por cobrar	795	20,94%	1.201	16,18%	1.307	12,14%	1.686	14,42%	1.564	18,37%
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	2.199	57,91%	5.466	73,64%	8.740	81,17%	9.172	78,46%	6.034	70,85%
Inventarios	524	13,80%	444	5,98%	253	2,35%	360	3,08%	350	4,11%
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	198	5,21%	225	3,03%	308	2,86%	322	2,75%	318	3,73%
Total Activos Corrientes	3.749	98,74%	7.356	99,10%	10.682	99,20%	11.575	99,02%	8.430	98,99%
PROPIEDADES Y EQUIPOS, NETO	48	1,26%	67	0,90%	78	0,72%	107	0,92%	86	1,01%
OTROS ACTIVOS		0,00%		0,00%	8	0,07%	8	0,07%	0	0,00%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.797</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.423</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.768</b>	<b>100,00%</b>	<b>11.690</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.516</b>	<b>100,00%</b>

**PASIVO Y PATRIMONIO****PASIVOS CORRIENTES:**

Sobregiros bancarios	<b>25</b>	0,66%	<b>102</b>	1,37%	<b>32</b>	0,30%	<b>0</b>	0,00%	<b>0</b>	0,00%
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	<b>9</b>	0,24%	<b>0</b>	0,00%	<b>0</b>	0,00%	<b>1.244</b>	10,64%	<b>1.243</b>	14,60%
Obligaciones por pagar a bancos	<b>0</b>	0,00%	<b>34</b>	0,46%	<b>281</b>	2,61%	<b>1.399</b>	11,97%	<b>2.085</b>	24,48%
Documentos por pagar	<b>0</b>	0,00%	<b>250</b>	3,37%	<b>490</b>	4,55%	<b>900</b>	7,70%	<b>450</b>	5,28%
Cuentas por pagar	<b>45</b>	1,19%	<b>119</b>	1,60%	<b>57</b>	0,53%	<b>58</b>	0,50%	<b>88</b>	1,03%
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	<b>2.135</b>	56,24%	<b>4.961</b>	66,83%	<b>7.749</b>	71,96%	<b>4.225</b>	36,14%	<b>1.387</b>	16,29%
Participación a empleados	<b>58</b>	1,53%	<b>71</b>	0,96%	<b>45</b>	0,42%	<b>76</b>	0,65%	<b>144</b>	1,69%
Impuesto a la renta	<b>0</b>	0,00%	<b>0</b>	0,00%	<b>0</b>	0,00%	<b>0</b>	0,00%	<b>19</b>	0,22%
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<b>119</b>	3,13%	<b>155</b>	2,09%	<b>187</b>	1,74%	<b>269</b>	2,30%	<b>222</b>	2,61%
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>2.391</b>	62,99%	<b>5.692</b>	76,68%	<b>8.841</b>	82,10%	<b>8.171</b>	69,90%	<b>5.638</b>	66,20%
DIVIDENDOS POR PAGAR	<b>0</b>	0,00%	<b>0</b>	0,00%	<b>0</b>	0,00%	<b>0</b>	0,00%	<b>1.268</b>	14,89%
OBLIGACIONES A LARGO PLAZO	<b>0</b>	0,00%	<b>0</b>	0,00%	<b>0</b>	0,00%	<b>1.243</b>	10,63%	<b>0</b>	0,00%
PROVISIÓN PARA JUBILACIÓN	<b>0</b>	0,00%	<b>26</b>	0,35%	<b>36</b>	0,33%	<b>91</b>	0,78%	<b>102</b>	1,20%
<b>total Pasivo a largo plazo</b>	<b>0</b>	0,00%	<b>26</b>	0,68%	<b>36</b>	0,95%	<b>1.334</b>	35,14%	<b>1.370</b>	36,09%

**PATRIMONIO DE LOS SOCIOS:**

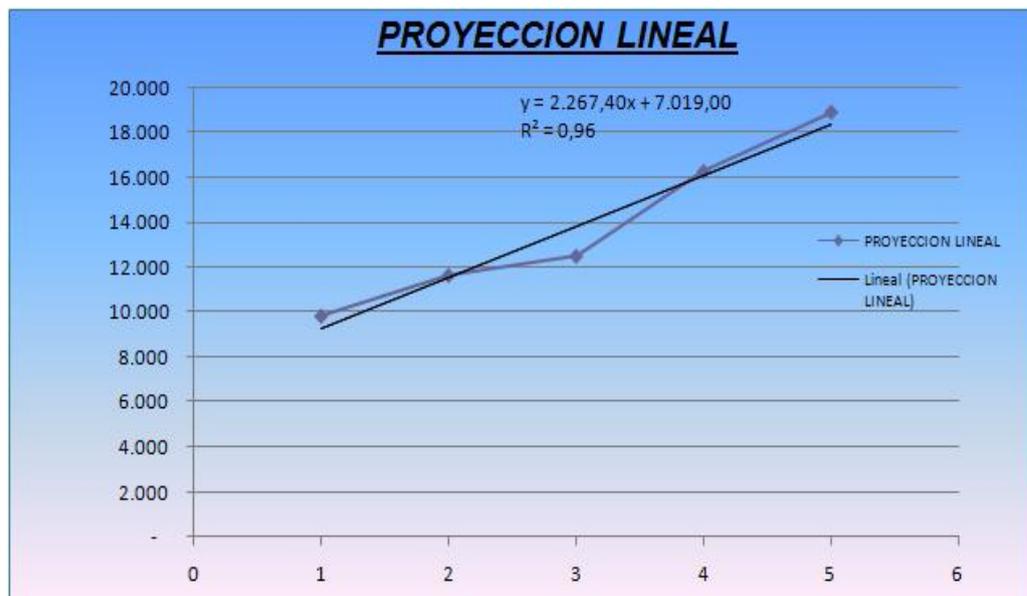
Capital Social	<b>848</b>	22,34%	<b>848</b>	11,42%	<b>848</b>	7,88%	<b>848</b>	7,25%	<b>848</b>	9,96%
Reserva Legal	<b>17</b>	0,45%	<b>30</b>	0,40%	<b>45</b>	0,42%	<b>54</b>	0,46%	<b>69</b>	0,81%
Utilidades Retenidas	<b>540</b>	14,23%	<b>827</b>	11,14%	<b>998</b>	9,27%	<b>1.283</b>	10,98%	<b>591</b>	6,94%
<b>Total Patrimonio de los accionistas</b>	<b>1.405</b>	37,01%	<b>1.705</b>	22,97%	<b>1.891</b>	17,56%	<b>2.185</b>	18,69%	<b>1.508</b>	17,71%
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>3.796</b>	100,00%	<b>7.423</b>	100,00%	<b>10.768</b>	100,00%	<b>11.690</b>	100,00%	<b>8.516</b>	100,00%

## 5. ANÁLISIS VERTICAL ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

	2005	Part %	2006	Part %	2007	Part %	2008	Part %	2009	Part %
Ventas Netas	9.839	100,00%	11.648	100,00%	12.495	100,00%	16.248	100,00%	18.876	100,00%
- Costo de Ventas	7.186	73,04%	8.817	75,70%	9.803	78,46%	12.899	79,39%	15.802	83,71%
= Margen Bruto	2.653	26,96%	2.831	24,30%	2.692	21,54%	3.349	20,61%	3.074	16,29%
- Gastos de Administración y Ventas	1.943	19,75%	1.755	15,07%	2.078	16,63%	2.130	13,11%	1.877	9,94%
= Utilidad de Operaciones	710	7,22%	1.076	9,24%	614	4,91%	1.219	7,50%	1.197	6,34%
Intereses pagados	325	3,30%	0		0		204	1,26%	257	1,36%
Comisiones pagadas	0	0,00%	0		0		20	0,12%	0	0,00%
Gastos Financieros	0	0,00%	143	1,23%	39	0,31%	382	2,35%	12	0,06%
Intereses ganados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-6	-0,04%	-114	-0,60%
Otros gastos neto	-4	-0,04%	462	3,97%	277	2,22%	113	0,70%	80	0,42%
Utilidad Antes de Part. E Impto.	389	3,95%	471	4,04%	298	2,38%	506	3,11%	962	5,10%
Participación a empleados	58	0,50%	71	0,61%	45	0,36%	76	0,47%	144	0,76%
Impuesto a la renta	83	0,84%	100	0,86%	67	0,54%	136	0,84%	227	1,40%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	248	2,52%	300	2,58%	186	1,49%	294	1,81%	591	3,13%

## 6. PROYECCION LINEAL

AÑOS		VENTAS
2005	1	9.839
2006	2	11.648
2007	3	12.495
2008	4	16.248
2009	5	18.876
2010	6	20.623
2011	7	22.891
2012	8	25.158
2013	9	27.426
2014	10	29.693



## 7. PROYECCION EXPONENCIAL

AÑOS		VENTAS
2005	1	9.839
2006	2	11.648
2007	3	12.495
2008	4	16.248
2009	5	18.876
2010	6	22.895
2011	7	27.435
2012	8	32.623
2013	9	38.461
2014	10	44.948



## 8. ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO – PROYECCIÓN LINEAL

	2010	2011	2012	2013	2014
Ventas Netas	20.623	22.891	25.158	27.426	29.693
- Costo de Ventas	-16.098	-17.868	-19.638	-21.408	-23.178
= Margen Bruto	4.525	5.023	5.520	6.018	6.515
- Gastos de Administración y Ventas	-3.073	-3.411	-3.749	-4.086	-4.424
= Utilidad de Operaciones	1.452	1.612	1.772	1.931	2.091
Intereses pagados	-407	-452	-496	-541	0
Comisiones pagadas	-8	-9	-10	-11	-12
Gastos Financieros	-163	-181	-199	-217	-235
Intereses ganados	26	29	32	35	38
Otros gastos neto	-300	-332	-365	-398	-431
Utilidad Antes de Part. E Impto.	601	667	733	799	1.451
Participación a empleados	-90	-100	-110	-120	-218
Impuesto a la renta	-128	-142	-156	-170	-308
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	383	425	467	509	925
+Depreciación y Amortización	154	171	187	204	221
- Pago de Capital de Deuda	-521	-521	-521	-521	0
<b>FLUJO FINAL</b>	<b>15</b>	<b>74</b>	<b>133</b>	<b>192</b>	<b>1146</b>

## 9. ESTADO DE RESULTADO PROYECTADO – PROYECCION EXPONENCIAL

	2010	2011	2012	2013	2014
Ventas Netas	22.895	27.435	32.623	38.461	44.948
- Costo de Ventas	-17.872	-21.415	-25.465	-30.022	-35.085
= Margen Bruto	5.024	6.020	7.158	8.439	9.862
- Gastos de Administración y Ventas	-3.411	-4.088	-4.861	-5.731	-6.697
= Utilidad de Operaciones	1.612	1.932	2.297	2.709	3.165
Intereses pagados	-313	-236	-152	-61	0
Comisiones pagadas	-9	11	-13	-16	-18
Gastos Financieros	0	0	0	0	0
Intereses ganados	-29	-35	-42	-49	-58
Otros gastos neto	0	0	0	0	0
Utilidad Antes de Part. E Impto.	1.261	1.673	2.090	2.583	3.089
Participación a empleados	-189	-251	-314	-387	-463
Impuesto a la renta	-363	-481	-601	-743	-888
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b>709</b>	<b>941</b>	<b>1.176</b>	<b>1.453</b>	<b>1.738</b>
+Depreciación y Amortización	171	204	243	287	335
- Pago de Capital de Deuda	-878	-955	-1.038	-1.129	0
<b>FLUJO DE FONDOS</b>	<b>2</b>	<b>191</b>	<b>381</b>	<b>610</b>	<b>2.073</b>

## 10. ESTADO DE RESULTADO PROYECTADO

	0	1	2	3	4	5
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Costo de la Emision	-20					
Inversion Local	-150					
Capital de trabajo Inicial	-57					
FLUJO EXPONENCIAL		2	191	381	610	2073
FLUJO LINEAL		-15	-74	-133	-192	-1146
Capital de Trabajo Inicial						57
FLUJO INCREMENTAL		-13	116	247	418	926
Flujos de Fondos	-207	-13	116	247	418	926
Costo de Oportunidad (TMAR)	16%					

## 11. CALCULO DEL COSTO DE OPORTUNIDAD

Tasa Recursos Propios	
Inflación	4,00%
TPR	6,00%
Riesgo Proyecto	6,00%
<b>TMAR</b>	<b>16,00%</b>

## 12.VAN

Año		Flujo	Flujo ajustado
0	Inversión	-207	-207
1	Flujo	-13	-11
2	Flujo	116	86
3	Flujo	247	158
4	Flujo	418	231
5	Flujo	926	441
		<b>VAN</b>	<b>\$ 698</b>

## 13.TIR

Año		Flujo de Fondos
0	Inversión	(\$ 207)
1	Flujo	(\$ 13)
2	Flujo	\$ 116
3	Flujo	\$ 247
4	Flujo	\$ 418
5	Flujo	\$ 926
	<b>TIR</b>	<b>68,08%</b>

## 14.PERIO DE RECUPERACIÓN

Año	Flujo de Fondos	FF Ajustado	FF Acumulado
0	-207	-207	-207
1	-13	-11	-218
2	116	86	-132
3	247	158	27
4	418	231	257
5	926	441	698

**PERIODO DE  
RECUPERACION**

**2**

**Años**

**9**

**Meses**

## 15.EVALUACION

PROYECTO	TMAR	VAN	TIR	PERIODO DE RECUPERACION
	16,00%	698	68,08%	2 años 9 meses

## BIBLIOGRAFIA

- Bolsa de Valores Quito
- Bolsa de Valores Guayaquil
- Banco Central del Ecuador
- Acciones preferentes o privilegiadas: Superintendencia de Compañías.
- Administración Financiera: Gitman, Lawrence, Bolton, Steven, Emery, Douglas, Van Horne, James C.,
- CARVAJAL, Lizardo. Metodología de la Investigación Científica. Curso general y Aplicado. 12<sup>o</sup>- Ed. Cali: F.A.I.D., 1998. 139
- Administración Financiera Corporativa: Emery, Douglas R.
- Análisis de Estados Financieros: Bernstein, Leopoldo
- p.COBO Bejarano, Héctor. Glosario de Metodología. 8<sup>a</sup>. Ed. Cali: Impretec, 1998. 50 p.
- Bolsa de Valores: Ramírez, Fernando Vidal.
- Capital de Riesgo: Superintendencia de Compañías
- Diccionario de Economía y Finanzas: Tamales, Ramón.
- Diccionario Económico y Financiero: Bernard Y. J. C. Colli.
- Diccionario Espasa Economía y Negocios: Andersen, Arthur.
- Diccionario Jurídico Abeledo- Perrot: Garrone, José Alberto.
- E- Trading Inversiones Financieras a través de Internet: Patel, Alpesh A.
- El Nuevo Mercado de Valores: Costi, Renzo.
- Enciclopedia Práctica de la Banca: Amat, Oriol, García Naufall, Rafael, Jordá J., Muñoz, A.
- Estados Financieros: Kennedy, Ralph Dale.
- Estrategia Internacional: Jarillo, José Carlos.

- Financiamiento y Administración de Empresas: Gerstenberg, Charles W.
- Finanzas Corporativas: Ross, Randolph A.
- Ingeniería Financiera: Díez de Castro, Luis.
- Innovación Financiera: Mascareñas Pérez – Iñigo, Juan.