



ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

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

**“MODELO DE FINANCIAMIENTO Y SUSTITUCIÓN DE
PASIVOS PARA LA INMOBILIARIA PACÍFICO DEL ESTE A
TRAVÉS DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES INSCRITAS EN
EL MERCADO DE VALORES”**

DANNY ORLANDO CAICEDO YÁNEZ

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

INGENIERO EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO – AUDITOR

Año 2009



RESUMEN EJECUTIVO

La existencia de una amplia demanda insatisfecha de viviendas para los ecuatorianos ha hecho que nuevas compañías se involucren cada vez más en el mercado inmobiliario con el afán de cubrir al déficit habitacional existente en el país.

El gobierno nacional, a través de los bonos para mejoramiento de la vivienda y para la creación de viviendas nuevas, ha contribuido en cierta manera al sector de la construcción, no obstante, esta la actividad esta soportada principalmente por la construcción de viviendas por parte del sector privado y por las obras públicas de los gobiernos seccionales.

La construcción es un sector que presenta condiciones que tienen una incidencia en el crecimiento de la economía y es uno de los sectores que se ha visto favorecido con el impacto positivo de la estabilización macroeconómica, lo cual se ve reflejado en el crecimiento de la inversión del sector privado en la construcción y en el número de empresas que se encuentran participando en la industria.

El efecto de la estabilidad, el acceso a financiamiento al comprador y al constructor, el envío de las remesas de emigrantes, han impulsado el sector de la construcción e inmobiliario a la creación de nuevos proyectos de inversión para la vivienda.



Uno de los factores influyentes para la creación de nuevos proyectos inmobiliarios representa sin duda las fuentes de financiamiento, en donde el acceso al crédito por parte de las instituciones financieras constituye la primera alternativa considerada por las empresas al no contar con los recursos propios necesarios.

En el mercado de valores, a través de la emisión de valores representativos de deuda, las empresas pueden captar recursos del público y financiar sus actividades productivas.

Mediante la estructuración de una emisión de obligaciones se busca construir un modelo de financiamiento y sustitución de pasivos para la Empresa Inmobiliaria Pacífico del Este a través de la emisión de obligaciones, el mismo que generará mayor liquidez para la empresa y a la vez permitirá destinar parte de los recursos a la sustitución de un pasivo financiero por concepto de préstamos bancarios y por otro lado al incremento del capital de trabajo necesario para la conclusión de obras de infraestructura y la entrega total de las unidades inmobiliarias concebidas dentro del proyecto inmobiliario Pacífico del Este.

El manejo de los proyectos a través de esquemas fiduciarios permite avalar que los recursos sean destinados para el fin específico por el cual el proyecto fue creado, lo que permite generar una imagen de confianza para los potenciales clientes e inversionistas producto de una clara planificación y el cumplimiento de las metas en concordancia con los objetivos.



El fideicomiso inmobiliario Pacífico del Este tiene como finalidad la administración y coordinación de los actos y contratos necesarios para la construcción y comercialización del Proyecto Inmobiliario, el mismo que una vez concluido retribuirá las ganancias producto de las ventas de las unidades habitacionales al “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”

La evaluación de los elementos cualitativos y cuantitativos de la empresa así como los de su entorno permiten estructurar la presente emisión de obligaciones de tal forma que los flujos futuros cuenten con las garantías y resguardos necesarios para cumplir con los compromisos adquiridos con los futuros inversionistas por concepto de pagos de amortización de capital e intereses producto de la colocación de los valores.

La sustitución de pasivos por emisión de deuda trajo como resultado la disminución de los recursos destinados al pago de intereses y por ende un futuro incremento en las utilidades, por otro lado el diseño de la emisión de obligaciones adaptada a las necesidades de la empresa así como de los potenciales inversionistas permite distribuir la deuda en pagos periódicos al largo plazo.

Danny O. Caicedo Yáñez

Autor



ABSTRACT

The existence of a wide demand of unsatisfied housing for Ecuadorian people has made new companies to get involved in the real estate market with the purpose of covering up the shortage of housing existing in Ecuador.

The government has contributed, to a certain extent, with the construction of housing through home improvement bonds. Nevertheless, this activity is sustained by the private sector and by cities governments.

Construction is a sector that presents conditions of incidence in the economy growth. This is one of the sectors that have been favored by the positive impact of the macroeconomic stabilization. This can be reflected in the growth of the investments from the private sector in construction as well as the number of companies that are, at present, being part of this industry.

The stability effect, the access to a credit for the buyer and the contractor, and the sent goods from the immigrants have encouraged the construction and real estate sectors to the creation of new investment projects for housing.

One of the influential factors for the creation of new real estate projects represents the source of financing, where the access to a credit constitutes the first choice considered by companies when they do not have own resources.



In the stock market, through the issuance of representative stocks of debt, the companies can get resources from the people and finance their productive activities.

The aim of structuring a debenture issue is to build up a financial model and the substitution of the liabilities of the real estate company Pacífico del Este through a debenture issue. This will produce better liquidity for the company and at the same time, it will allow destine part of the resources to the substitution of financial liabilities due to bank loans and also due to the increase of labor capital necessary for the conclusion of the infrastructure work and the full handover of the real estate units considered in the project Pacífico del Este.

The projects management, through trustee designs, allows guaranteeing that the resources would be destining for the original idea for which the project was created for. This will allow creating an image of trust for potential clients and investors. Being this the result of a clear planning and the fulfillment of goals according to the objectives presented.

The real estate trusteeship Pacífico del Este's purpose is to manage and coordinate the contracts for the construction and commercialization of the real estate project. Once it has been finished, it will compensate the earnings through the sale of the housing in "Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A."



The evaluation of the quantitative and qualitative elements in the company, as well as the ones from their environment, allows to structure the debenture issues, in such a way that future flows can count with necessary guarantees in order to accomplish with the acquired commitment with the future investors for payment concept of capital depreciation and interests caused by the stock positioning.

The liability caused by debt issue situation, brought a result of a decrease of the resources destined to the interests payment; therefore a future increase on the profit. On the other hand, the debenture issue design, adapted to the needs of the company, as well as the potential investors, allow to distribute the debt on the periodic long-term payments

Danny O. Caicedo Yáñez
Author



ANTECEDENTES

Las empresas que forman parte del sector de la construcción requieren permanentemente de fuentes de financiamiento para poder desarrollar las actividades propias del giro del negocio, por tanto la toma de decisiones en cuanto a las fuentes de financiamiento y diferentes instrumentos financieros relacionados con el endeudamiento y su utilización en las inversiones para las empresas que lo requieren, constituye uno de los aspectos mas importantes de la gestión financiera empresarial.

El mercado de la construcción ha crecido sostenidamente desde que se implementó el modelo económico de dolarización, ya que este esquema monetario permitió que las personas tengan una mejor capacidad de endeudamiento para el largo plazo y adicionalmente generó una estabilidad de precios a nivel de productor, sin tener que preocuparse por la adquisición de deuda en moneda extranjera y mantenerla en un mercado de incertidumbre debido al riesgo de la devaluación y la volatilidad en los precios de los principales materiales como el hierro y el cemento, mismos que impedían planificar aún a mediano plazo.

La existencia de una amplia demanda insatisfecha de viviendas para los ecuatorianos ha hecho que nuevas compañías se involucren cada vez más en el mercado inmobiliario; la estabilidad macroeconómica sumada al crecimiento de las obras dieron un fuerte impulso a los programas de vivienda que atrajeron tanto a la obra pública como privada contribuyendo así con el mejoramiento de la calidad de vida de los ciudadanos.



La construcción resulta un negocio atractivo para el inversionista principalmente cuando el proyecto se encuentra bien estructurado y manejado, por el lado del financiamiento gracias al crecimiento del sector, en los últimos años han existido nuevas fuentes a disposición de compradores y empresas constructoras como por ejemplo el bono de la vivienda proporcionado por el Gobierno Nacional, los fideicomisos, la titularización inmobiliaria, cédulas hipotecarias y emisiones de obligaciones que apalancan el sector.

Es necesario que las empresas del sector construcción estén convencidos que una de las formas de optimizar la gestión es estableciendo alternativas de inversión que le permitan obtener recursos a un menor costo y por ende que dicho ahorro pueda ser destinado al proyecto y el mismo se vea reflejado en el incremento de las utilidades de la empresa.

Un aspecto importante en este sector es la utilización del sector financiero como una de las principales fuentes de financiamiento para el desarrollo de sus actividades, si bien la banca es una de las primeras opciones que las empresas consideran para la obtención de recursos, existen otras alternativas de financiamiento que pueden presentar ventajas en cuanto a costos, plazos y tasas de interés se refiere.

La importancia que juega el mercado de capitales en el desarrollo económico del país al ofrecer al sector empresarial la posibilidad de obtener financiamiento para que sus diferentes proyectos se ejecuten en condiciones adecuadas y por el otro lado permitir a los inversionistas colocar sus recursos económicos en el mercado en condiciones apropiadas de riesgo y rentabilidad hace que en este mercado se negocien activos financieros a mediano y largo plazo.



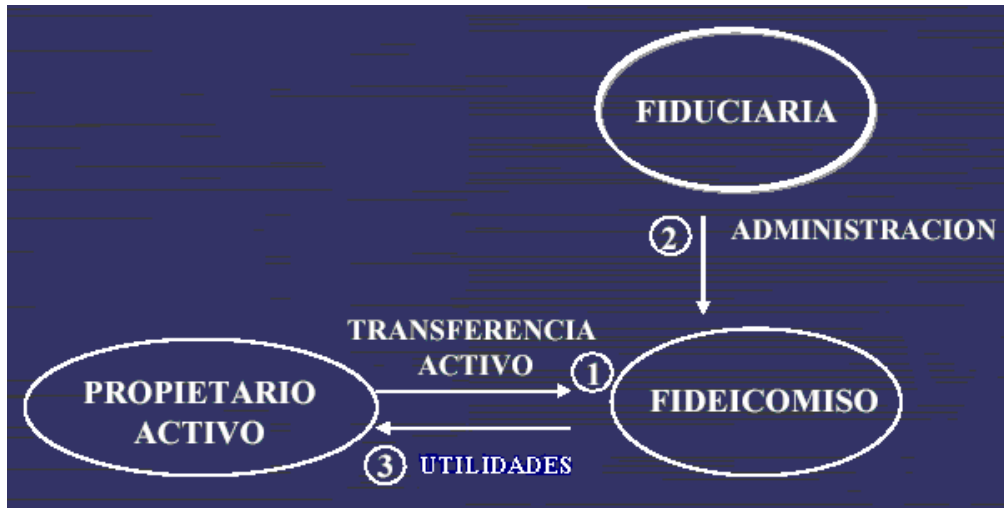
Las necesidades financieras de mediano y largo plazo de una empresa no siempre son satisfechas por los aportes directos de los propietarios o accionistas por lo cual en ciertas ocasiones se requiere financiarse a través de terceras personas o instituciones que en muchos casos no tienen relación directa con la empresa pero que proporcionan los fondos necesarios a cambio de una retribución expresada por una tasa de interés.

De esta forma la empresa puede optar por la adquisición de deuda de forma directa con el público por medio de la oferta pública de valores a través del Mercado de Valores con instrumentos denominados de renta fija, con lo cual la empresa se compromete a devolver el capital prestado por los inversionistas en un plazo preestablecido y además a pagar intereses en pagos periódicos hasta la fecha de vencimiento del instrumento.



Por otro lado tenemos las Administradoras de Fondos y Fideicomisos que representan una alternativa que permite asegurar la gestión de los recursos generados por un determinado proyecto ya que son compañías anónimas que tienen por objeto administrar fondos de inversión y negocios fiduciarios, en donde tras la figura de un fideicomiso se garantiza el manejo adecuado de los fondos.

Gráfico N° 1: Conformación de un Fideicomiso de Administración



Elaborado por: Danny Caicedo

Los instrumentos de renta fija no siempre son utilizados como fuente de financiamiento para actividades productivas y obras de infraestructuras y en este caso su emisión obedece también a la necesidad de modificar los plazos de pago de deuda, reemplazando los compromisos adquiridos de corto plazo, por obligaciones de mediano o largo plazo.

Es muy importante para las empresas determinar los diferentes mecanismos que existen para financiar sus proyectos, evaluando las ventajas en cuanto a costos y procedimientos se refiere. Así mismo para el inversionista, determinar si el mecanismo de inversión es rentable, en especial en cuanto a plazo y rendimiento ofrecidos para recuperar su inversión.



CAPITULO I

ASPECTOS GENERALES

1. EMPRESA

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” se constituyó en el año 2007, representa una empresa dedicada a la compra, venta, arrendamiento, administración de bienes inmuebles, permuta, así como cualquier otro acto jurídico relacionado directamente con bienes inmuebles.

Cuenta con un plazo de duración de 50 años contados desde la inscripción de la escritura pública de constitución en el Registro Mercantil; instituida con los requisitos mínimos que establece la Ley debido a que sus operaciones las realiza bajo una estructura fiduciaria; con un capital autorizado de USD 1.600,00 y un capital suscrito y pagado de USD 800 conformado por 800 acciones ordinarias y nominativas de valor nominal USD 1,00 (Un 00/100 dólar de Estados Unidos de América) por cada acción.

Los accionistas del “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” son por un lado Inmoplanning S.A. con una participación que representa el 13% y por otro la empresa Ecoproducción S.A. con una participación que representa el 87%.

Ecoproducción S.A. e Inmoplanning S.A. son compañías radicadas en Quito, dichas empresas se dedican al desarrollo de proyectos inmobiliarios a nivel nacional. Todos sus desarrollos los hace a través de esquemas fiduciarios, y en alianzas con promotores locales en cada ciudad.



Inmoplanning S.A. se dedica fundamentalmente a vivienda, mientras que Ecoproducción S.A. además de proyectos de vivienda, también promueve proyectos hospitalarios, el primero de ellos se encuentra en etapa de preventas en el Sur de Quito, se trata del Hospital Santa Cruz.

Sus proyectos se logran luego de contar con una etapa previa de estudios y estructuración inmobiliaria, fiduciaria y financiera. Esto permite que los proyectos desarrollados por Ecoproducción S.A. e Inmoplanning S.A. cuenten posteriormente, en la etapa de ejecución con un éxito comercial y también un desarrollo eficiente y eficaz en los aspectos técnicos, legales y financieros.

La misión de estas empresas es la de participar en negocios inmobiliarios rentables que generen productos aptos para el mercado nacional y con elementos diferenciadores para el consumidor, por la capacidad de brindar al mercado comprador altos estándares de vida con precios accesibles.

Inmoplanning S.A. mantiene en su portafolio proyectos en proceso de ejecución que en conjunto suman más de USD 32 millones en ventas y un total de 1.203 unidades inmobiliarias en proyectos ubicados en varios sectores de Quito, Guayaquil y Manta que representan las ciudades con mayor potencial para la ejecución de proyectos de construcción.

Inmoplanning S.A. participa en los siguientes proyectos a nivel nacional.



Cuadro N° 1: Proyectos de Inmoplaning S.A.

PROYECTO	CIUDAD	SECTOR	TIPO	VENTAS USD	UNIDADES INMOBILIARIAS
San Fermín II	Quito	Calderón	Casas	540.000	18
San Fermín III	Quito	Calderón	Casas	600.000	20
Santa Mónica	Quito	El Inca	Departamentos	20'253.547	236
Cielito Lindo	Manta	Sur oriente	Casas	11'148.000	929

Fuente: Inmoplaning S.A.
Elaborado por: Danny Caicedo

Mientras que, Ecoproducción S.A. mantiene en su portafolio proyectos en proceso de ejecución que en conjunto suman más de USD 46 millones en ventas y un total de 3.816 unidades entre productos inmobiliarios y de servicios de salud ubicados en Quito y Ambato.

Cuadro N° 2: Proyectos de Ecoproducción S.A.

PROYECTO	CIUDAD	SECTOR	TIPO	VENTAS USD	UNIDADES INMOBILIARIAS
Altos de la Colina	Quito	Sur oriente	Casas	20'720.000	740
Hospital Santa Cruz	Quito	Sur Quitumbe	Hospital	15'000.000	3.000
Toscaza	Salinas	Sur	Departamentos	8'000.000	12
Los Arupos	Ambato	Oriente	Casas	2'496.000	64

Fuente: Ecoproducción S.A.
Elaborado por: Danny Caicedo



Las tareas técnicas y administrativas están a cargo de destacados profesionales con una amplia experiencia en la gestión de proyectos de construcción. Lo señalado es corroborado por el éxito alcanzado en el diseño, construcción, comercialización de bodegas, oficinas, hospitales, entre otros.

Las actividades de la firma obedecen a una clara planificación. El cumplimiento de las metas establecidas se revisa de manera continua en concordancia con los objetivos. En la actualidad se puede manifestar que no existen indicios de que las relaciones laborales puedan representar una tentativa fuente de problemas en el futuro.

De esta manera el Proyecto Inmobiliario “Pacífico del Este” cuenta con la capacidad administrativa e informática para proveer eficientemente sus servicios a los potenciales compradores con un aporte significativo para la sociedad en general.

La compañía tiene como datos generales los siguientes:

Ciudad: Guayaquil
Dirección: Calle Junín #203 y Panamá, Edificio Teófilo Bucaram
Maulme
Gerente General: Eco. Carlos Meneses
Presidente: Dr. Mario López
Teléfonos: 593 4 5302485
593 4 5302480
Fax: 593 4 5302380
Email: informacion@pacificodeleste.com
Página Web: www.pacificodeleste.com.ec



“Conjunto inmobiliario Pacífico del Este S.A.” es la única dueña del Proyecto Inmobiliario Pacífico del Este, el mismo que se administra a través de un fideicomiso mercantil inmobiliario por lo cual el activo más importante de la Compañía lo constituye el derecho fiduciario que mantiene en el denominado Fideicomiso Mercantil Pacífico del Este.

1.1. BASE LEGAL

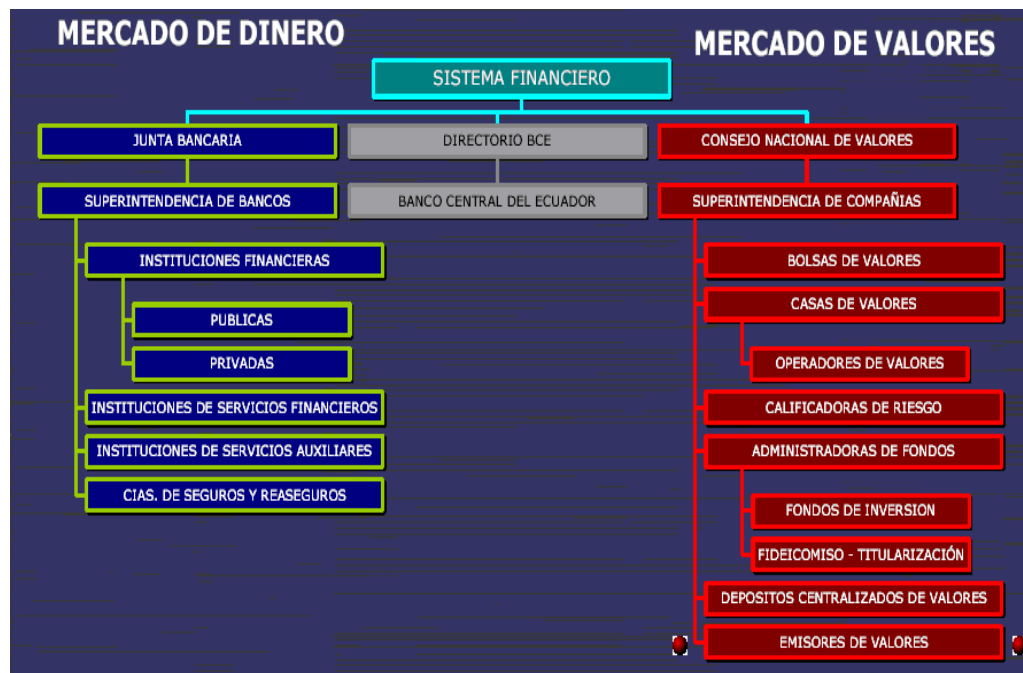
“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” se constituyó mediante escritura pública el 30 de agosto de 2007 ante el Notario Trigésimo Séptimo del cantón Quito con RUC N° 1713105189001, cuya inscripción en el Registro Mercantil de Quito se realizó con fecha 13 de septiembre del mismo año.

Como institución de Regulación y Control para las sociedades anónimas en el país se encuentra la Superintendencia de Compañías, que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías, en las circunstancias y condiciones establecidas por la Ley

Este organismo de control se basa legalmente en la Ley de Compañías, así mismo posee la facultad de expedir regulaciones, reglamentos y resoluciones que considere necesarios para el buen gobierno, vigilancia y control de las compañías.

El sistema financiero está conformado por la Junta Bancaria, Directorio del BCE y el Consejo Nacional de Valores, dentro este último se encuentra la Superintendencia de Compañías como uno de los máximos organismos de control para las sociedades anónimas.

Gráfico N° 2: Estructura del Sistema Financiero



Fuente: Bolsa de Valores de Quito
Elaborado por: Danny Caicedo

La compañía anónima es una sociedad cuyo capital, dividido en acciones negociables, está formado por la aportación de los accionistas que responden únicamente por el monto de sus acciones.

Las sociedades o compañías civiles anónimas están sujetas a todas las reglas de las sociedades o compañías mercantiles anónimas.¹

¹ Ley de Compañías



En el país una compañía anónima deberá constituirse con dos o más accionistas, según lo dispuesto en el Artículo 147 de la Ley de Compañías, y no podrá subsistir sin este mínimo requerido, salvo las compañías cuyo capital total o mayoritario pertenezcan a una entidad del sector público.

De igual forma el capital suscrito mínimo de la compañía deberá ser de ochocientos dólares de los Estados Unidos de América, dicho capital puede ser en numerario o en especies (bienes muebles e inmuebles) e intangibles, siempre y cuando correspondan al giro de la actividad de la compañía.

La Superintendencia de Compañías para aprobar la constitución de una compañía requiere que previamente la misma sea mediante escritura pública y previo mandato de este organismo de control será inscrita en el Registro Mercantil accediendo a personería jurídica desde el momento de dicha inscripción.

Las compañías anónimas considerarán como socio al inscrito como tal en el libro de acciones y accionistas, para lo cual los fundadores y promotores son responsables, solidaria e ilimitadamente, frente a terceros, por las obligaciones que contrajeran para constituir la compañía.

La junta general formada por los accionistas legalmente convocados y reunidos, es el órgano supremo de la compañía teniendo potestades para resolver todos los asuntos relativos a los negocios sociales y para tomar las decisiones que juzgue convenientes en defensa de la compañía.

La Superintendencia de Compañías no aprobará la constitución de una compañía anónima si del contrato social no aparece claramente determinado quién o quiénes tienen su representación judicial y extrajudicial.



1.2. RESEÑA HISTÓRICA



“Conjunto inmobiliario Pacífico del Este S.A.” es una empresa que lleva poco tiempo en el mercado, fue constituido el 13 de septiembre del 2007 en la ciudad de Quito, Ecuador.

Se administra a través de un fideicomiso que fue constituido el 27 de noviembre del 2003 por la Empresa Fonesi S.A. y el Sr. Ricardo Cruz, con una participación de 40% y 60% respectivamente, quienes a su vez eran los beneficiarios del mismo.

El fideicomiso tiene como finalidad la administración y coordinación de los actos y contratos que sean necesarios para que sobre la base del lote de terreno y demás bienes fideicomitados se desarrolle la construcción y comercialización del Proyecto Inmobiliario denominado Pacífico del Este.

El 17 de junio del 2004, el señor Ricardo Cruz cede su participación a favor de Petronio Cevallos y Marco Toledo.

El 23 de diciembre del 2005, Petronio Cevallos y Marco Toledo cedieron los derechos fiduciarios a la compañía Planificación Inmobiliario Inmoplaning S.A. De igual manera, Fonesi S.A. en esa misma fecha cedió sus derechos de beneficiario a la compañía Planificación Inmobiliario Inmoplaning S.A.



Las Empresas InmoPlanning S.A. y EcoProducción S.A. deciden conformar el Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este el mismo que se constituyó mediante escritura pública el 30 de agosto de 2007 con la finalidad de llevar a cabo el proyecto inmobiliario Pacífico del Este diseñado para brindar a las familias compradoras un espacio de vida cómodo basado en el concepto de urbanización segura y junto a todos los servicios y lugares de trabajo para la familia, con todas las comodidades que ofrece una urbanización moderna a precios accesibles.

El 5 de diciembre de 2007 Planificación Inmobiliario InmoPlanning S.A. cede el 100% de sus derechos fiduciarios a favor de Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este, en calidad de aportes de los accionistas.

A partir de esa fecha “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” busca convertirse en una de las opciones más acertadas para la población al momento de elegir una vivienda a través del desarrollo continuo de viviendas en zonas de gran plusvalía a través de la creación de megaproyectos residenciales.

El 7 de febrero de 2008 se inscribió en el Registro Mercantil el cambio de domicilio legal a la ciudad de Guayaquil debido a que las actividades del proyecto “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este” se desarrollarían en esta ciudad.

1.3. ORGANIGRAMAS

1.3.1. ORGANIGRAMA ESTRUCTURAL

Representa el esquema básico del “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.,” lo cual permite conocer de una manera objetiva sus partes integrantes, es decir, sus unidades administrativas y la relación de dependencia que existe entre ellas.

Gráfico N° 3: Organigrama Estructural “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”



Fuente: “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”
Elaborado por: Danny Caicedo



1.3.2. ORGANIGRAMA FUNCIONAL

Tiene como punto de partida el organigrama estructural y a nivel de cada unidad administrativa se detalla las funciones principales básicas.

- **Junta de Accionistas**

La máxima autoridad de la Compañía es la Junta General de Accionistas, organismo que se reúne periódicamente durante todo el año para conocer los informes de Gerencia y a través de ellos la marcha de la Compañía, aprobar los Estados de Situación y de Resultados, elegir a los auditores externos, decidir respecto de los aumentos de capital y adoptar las recomendaciones importantes, las mismas que tienen que ser cumplidas por la Gerencia y demás funcionarios de la Compañía.

Entre las funciones generales se encuentran:

- Nombrar al Gerente General, fijar sus remuneraciones, conocer sus renuncias y removerlos por causas legales.
- Establecer la política de la Empresa.
- Conocer y aprobar los informes cuentas y balances que presente el Gerente General o cualquier otro administrador.
- Resolver sobre el destino de servicio social y acordar sobre la disolución anticipada de la Compañía.



- Acordar sobre exclusiones de socios de acuerdo con las cláusulas establecidas por la ley.

- **Gerencia General**

Tiene como propósito organizar, dirigir y coordinar el funcionamiento y desarrollo de la Compañía, de acuerdo a la política institucional establecida.

Entre las funciones generales se encuentran:

- Proponer y dirigir la aplicación de planes, presupuestos, estrategias y objetivos empresariales.
- Evaluar el logro de los objetivos y el desempeño del personal a su cargo.
- Dirigir las acciones de mejora y rediseño de procesos del negocio y la calidad del producto.
- Dirigir la implementación de las disposiciones de la Junta General de Accionistas.
- Disponer la implementación de las medidas correctivas resultantes de las auditorías realizadas.
- Delegar las atribuciones necesarias para la mejor marcha de la Compañía.



- **Dirección Legal**

Esta área se encarga de coadyuvar a la Gerencia General en la verificación del cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias.

Entre las funciones generales se encuentran:

- Control y registro de solicitudes.
- Proyectos de resolución que firma el Gerente General.
- Providencias de trámite
- Análisis legales de las solicitudes.
- Extender Certificaciones y constancias.
- Acompañamientos legales de campo en el área urbana.

Fideicomisos

Entre las funciones generales se encuentran:

- Conoce y estudia las propuestas de asignación de nuevos recursos a la conformación de fideicomisos.
- Crear e impulsar la operación de Fondos y Fideicomisos vinculados con la realización de nuevos proyectos.
- Promover la creación de nuevos fideicomisos para cubrir las necesidades de la compañía.
- Informar sobre las actividades que se hayan desarrollado en cada Fideicomiso.



Tributaria

Entre las funciones generales se encuentran:

- La emisión de informes en materia técnico-tributaria que no corresponda a otras áreas funcionales.
- La recopilación y difusión de la normativa tributaria.
- La asistencia y apoyo a las oficinas técnicas de su área funcional en el ejercicio de sus funciones y la coordinación de criterios aplicados por las mismas.
- La dirección, planificación y coordinación de las actuaciones y procedimientos de gestión tributaria.
- La propuesta y coordinación de los nombramientos de peritos judiciales.
- En su ámbito de competencias y funciones, velar por la integridad, veracidad y actualización de la información.
- Cualesquiera otras funciones y competencias que le atribuyan la normativa legal y reglamentaria y demás disposiciones que sean de aplicación.



- **Dirección Técnica**

Construcción

Entre las funciones generales se encuentran:

- Dirigir, coordinar y controlar la realización de las obras que se efectúen y supervisar la correcta ejecución de las mismas.
- Realizar el control durante el proceso constructivo de las obras en el campo.
- Control de calidad de materiales
- Control de la mano de obra
- Verificación de las cantidades ejecutadas
- Supervisión del avance de obras
- Exigir la entrega oportuna de materiales, herramientas, y la dotación de recursos humanos para la ejecución de las obras
- Supervisar diariamente la asistencia del personal a las obras asignadas y controlar la productividad en el trabajo e informar semanalmente sobre dicha asistencia.
- Organizar y mantener un archivo de los planos, memorias, y más documentación referente a las obras efectuadas o en ejecución.
- Cumplir con las demás funciones y actividades ordenadas por la Gerencia General.



Ventas

Entre las funciones generales se encuentran:

- Facturar las ventas realizadas.
- Verificar las facturas.
- Controlar la emisión de facturas.
- Asegurarse de la entrega de los bienes vendidos.
- Elaborar reportes de las ventas.

Fiscalización

Entre las funciones generales se encuentran:

- Examinar la documentación sustentatoria de los egresos, verificando la legalidad, autenticidad y exactitud de las operaciones en relación a las solicitudes de pedido.
- Revisar las rendiciones de cuentas de los fondos.
- Fiscalizar que los fondos entregados sean utilizados de acuerdo a los objetivos para los que se otorgaron.
- Dar cumplimiento a todas aquellas funciones no especificadas que la Gerencia determine.



- **Dirección Financiera**

Entre las funciones generales se encuentran:

- Presentar informes sobre los resultados de la gestión financiera de la Compañía.
- Planificar, organizar, dirigir y controlar la administración eficiente y adecuada de los recursos financieros de la Compañía.
- Dirigir y coordinar con el Departamento de Contabilidad la elaboración oportuna de los roles de pagos.
- Supervisar la elaboración y entrega oportuna en las fechas y plazos establecidos por los organismos competentes, de la información financiera.
- Certificar la disponibilidad presupuestaria y financiera para la adquisición de bienes, insumos, materiales.
- Determinar las necesidades de la entidad y su respectivo financiamiento.
- Emitir informes cuando sea requerida sobre contratos, venta de bienes, entre otros.
- Suscribir conjuntamente con la Tesorera los cheques por gastos autorizados.



Tesorería

Entre las funciones generales se encuentran:

- Depositar el efectivo recaudado diariamente.
- Elaboración del presupuesto de ingresos y egresos.
- Realizar los pagos a proveedores.
- Determinar la clase y los montos a ingresar.
- Emitir cheques y comprobantes de retención.
- Elaborar los comprobantes de ingreso.
- Recibir las órdenes de pago.
- Elaborar las transferencias bancarias.
- Revisar y firmar los cheques y las transferencias.

Presupuestos

Entre las funciones generales se encuentran:

- Elaborar el plan Operativo Institucional de acuerdo a las políticas establecidas para el efecto.
- Establecer coeficientes e indicadores técnicos en forma periódica para apoyar la toma de decisiones.
- Proponer políticas dirigidas a optimizar el uso de los recursos financieros.
- Elaborar procedimientos para las modificaciones en el presupuesto.
- Presentar a la Gerencia General el proyecto del presupuesto para su aprobación.
- Elaborar el cronograma presupuestario de desembolsos en función de la programación realizada.



Contabilidad

Proporciona información contable para la administración y control de las actividades financieras, convirtiéndose en una de las principales herramientas para el análisis gerencial y la toma de decisiones. Permitiendo además consolidar información del desempeño del proyecto.

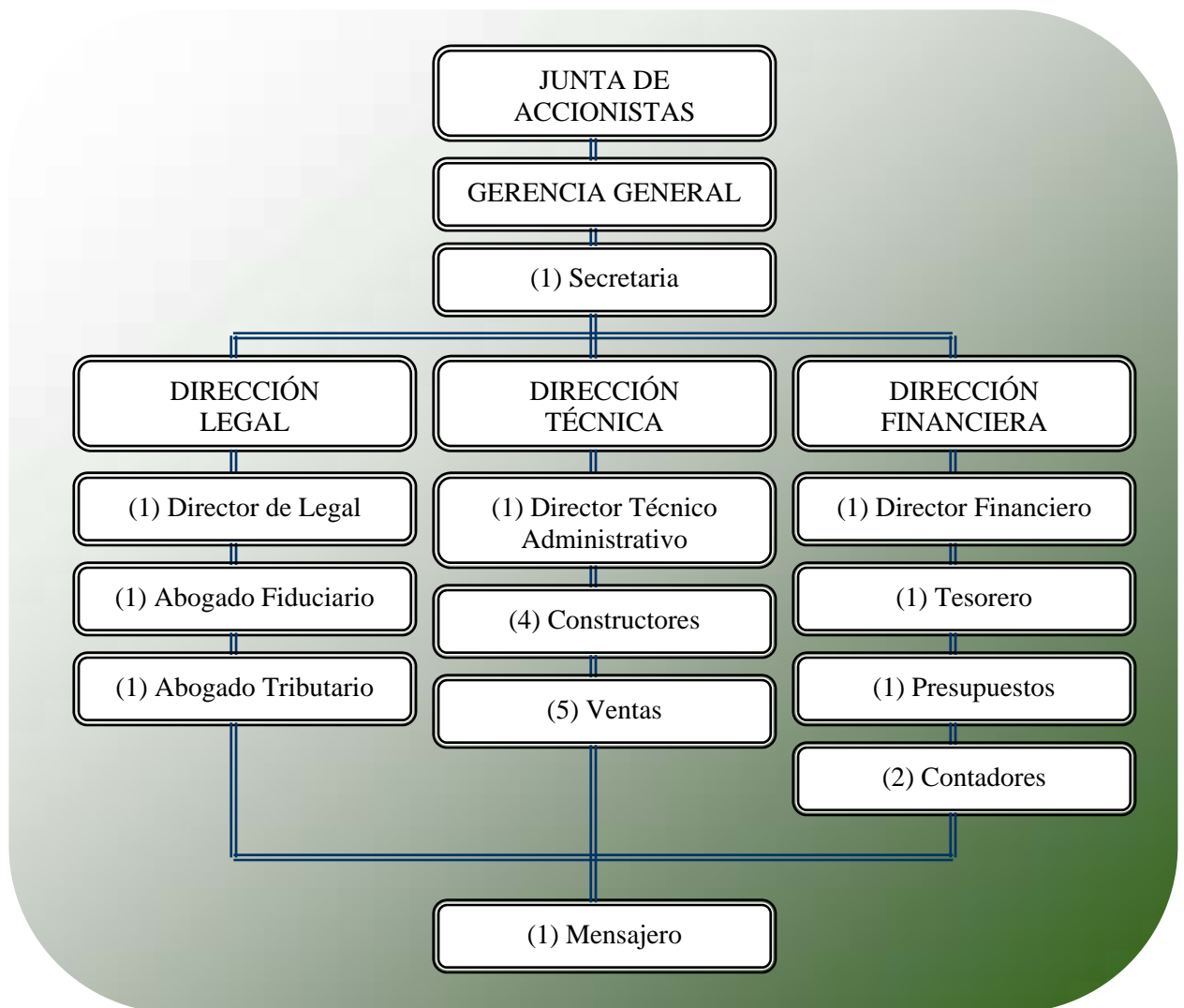
Entre las funciones generales se encuentran:

- Llevar la contabilidad de la Compañía.
- Elaborar estados financieros de conformidad con las normas y requerimientos de los organismos de control.
- Reportar novedades de carácter económico-financiero cuando éstas se presenten.
- Vigilar que todos los documentos generados por actividades económicas de la Empresa se encuentren debidamente justificados y autorizados.
- Ingresar al sistema los asientos contables.
- Archivar la documentación.
- Imprimir los Estados Financieros preliminares a fin de mes y los anuales definitivos.
- Elaborar las conciliaciones bancarias.
- Elaborar declaraciones mensuales del IVA percepción y retención.
- Preparar la declaración anual del Impuesto a la Renta de la Compañía.
- Actualizar los registros contables auxiliares para que se trasladen al diario general.
- Realizar Estados Financieros para analizar las cuentas contables.

1.3.3. ORGANIGRAMA DE PERSONAL

Se constituye como una variación del organigrama estructural y sirve para representar en forma objetiva, la distribución del personal en las diferentes unidades administrativas.

Gráfico N° 4.- Organigrama de Personal “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”



Fuente: “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”

Elaborado por: Danny Caicedo



En el “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” laboran un total de 21 personas, en donde las relaciones laborales se caracterizan por el alto grado de compromiso de los empleados con los objetivos de la empresa, por lo que también se evidencia una importante estabilidad laboral.

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” cuenta con personal altamente calificado y con experiencia en el área técnica y administrativa e identificado con los objetivos empresariales, con capacidad de trabajo en equipo y una supervisión integrada que le permite planear, ejecutar y evaluar operaciones.



CAPITULO II

ANÁLISIS SITUACIONAL

2. PROBLEMÁTICA

A la hora de adquirir una deuda, a las personas y/o empresas le interesan dos factores primordiales que son el costo de la deuda y el plazo para devolverla. En muchos casos, la capitalización bursátil a través de la emisión de obligaciones en el mercado de capitales puede ofrecer mejores alternativas que el financiamiento bancario en donde los créditos se concentran en el corto y mediano plazo.

Un cierto grado de dificultad de acceder a financiamiento constituye una de las principales restricciones al crecimiento de las empresas y comparado con el mercado de valores, el sistema bancario otorga créditos que suelen ser de corto plazo y altamente costosos en términos de tasa de interés.

El negocio bancario consiste en prestar dinero a una tasa superior a la que deben pagar para conseguirlo, administrando adecuadamente los riesgos asociados y cumpliendo extensas regulaciones del Banco Central.

Dadas estas condiciones que afectan el costo del capital, muchos proyectos de inversión dejan de ser atractivos para sus creadores ya que el retorno de la inversión por lo general se concentra en el largo plazo, razón por la cual el recurrir al financiamiento a través de la emisión de obligaciones es una alternativa viable que permite adecuarse a condiciones de tasas de interés y plazo, por lo tanto la organización se puede financiar a una tasa más baja y un plazo más largo.



El financiamiento en el mercado de capitales tiene una contrapartida que no existe en el caso de los préstamos bancarios. A la hora de pedir un crédito, la compañía debe presentar abundante información sobre la marcha del negocio, información que el banco utilizará para evaluar el riesgo crediticio y decidir la conveniencia otorgar el préstamo.

Pero estos datos quedan reservados para el uso exclusivo del banco y no son divulgados en el mercado. Además, los costos de la revisión de la fidelidad de la información presentada por la empresa son compartidos por la firma y la entidad financiera.

Por el contrario, las regulaciones de los mercados de valores exigen a las compañías brindar información periódica sobre la marcha de sus negocios pero al pretender conseguir fondos para un proyecto a largo plazo la emisión de valores representativos de deuda es un mecanismo asequible que puede ser considerado por las organizaciones.

2.1. DETERMINACIÓN DEL PROBLEMA

El capital necesario para financiar planes de expansión o capital de trabajo no siempre se logra obtener en las fuentes de financiamiento como la banca, los bancos dan préstamos a corto plazo, no más de un año, y por lo general en cada trimestre se requiere hacer un abono al capital. La emisión de valores representativos de deuda a largo plazo tienen plazos que pueden ir de tres a cinco años en promedio. Las características del papel o del título van a la medida de la empresa y pueden pagar intereses o abono de capital de forma más flexible.



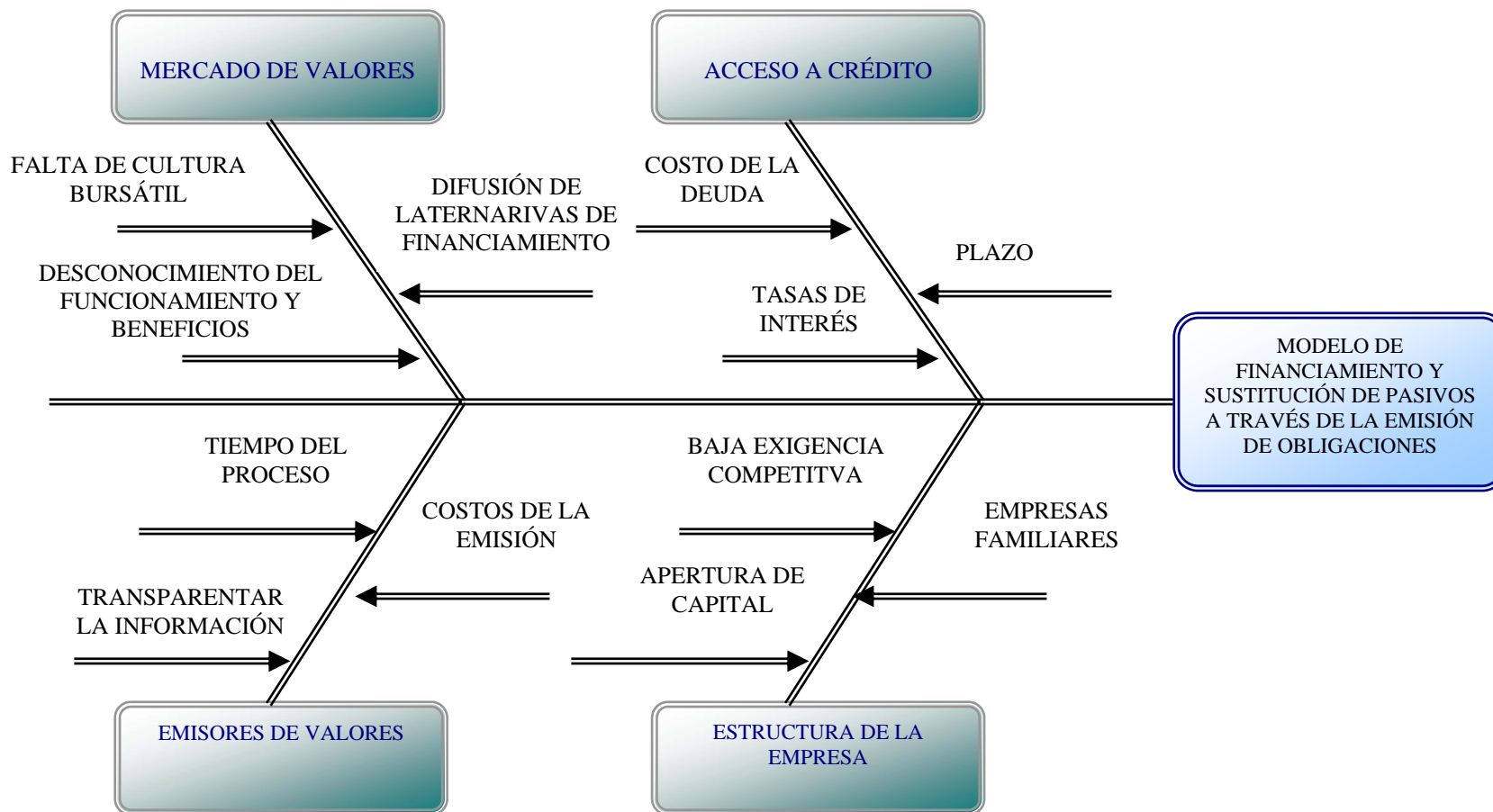
También se ha vuelto más fácil encontrar clientes o inversionistas, sobre todo del sector público, en donde se presenta un plan agresivo de entidades públicas con exceso de liquidez que son los compradores, de igual forma los inversionistas privados y administradores de fondos también participan activamente en el mercado.

Aunque el mecanismo de emisión de valores representativos de deuda a largo plazo está vigente, hace varios años a las empresas les faltó profundizar y difundir la Ley de Mercados de Valores, ahora existe más confianza y estabilidad del mercado y de la moneda.

La emisión de obligaciones, la titularización y la negociación de papeles comerciales representan mecanismos con los cuales se obtienen recursos para financiar planes de expansión o capital de trabajo, en los últimos cuatro años las empresas volcaron su mirada a las bolsas, sobre todo porque obtienen un mejor interés.



2.1.1. DIAGRAMA CAUSA-EFECTO





2.1.2. ANÁLISIS DEL ENTORNO

Dado que las operaciones del “Conjunto Inmobiliario Pacifico del Este S.A.” se realizan en el Ecuador, se ha visto necesario realizar un análisis de los factores relevantes de la situación económica actual y futura que pudiera alterar, tanto en forma positiva como negativa, la demanda de los bienes producidos por la compañía.

En el país las necesidades habitacionales son permanentes y la demanda crece más rápido que la oferta, especialmente en los sectores más pobres, donde 58 mil viviendas son necesarias cada año.

En el 2007 la demanda de viviendas entre USD 8 mil y USD 35 mil aumentó dos y tres veces en Quito, mientras que en rangos superiores, es decir, casas de USD 50 mil y más, la tendencia fue decreciente. A pesar de la inversión nacional e internacional, la oferta no abastece a todos los sectores. Es preciso la inversión pública y proyectos que ayuden a cubrir las casi 60 mil viviendas que se necesita por año.

Una de las principales industrias del sector de la construcción es la cementera, que durante el primer semestre del 2008 ha tenido una participación en el mercado nacional del 15% y proyecta un incremento de 9 puntos para le 2009.

A pesar que el metro cuadrado en Quito y en Guayaquil mantiene su tendencia al alza (USD 250 al primer trimestre de 2008), la nueva oferta habitacional en la capital crece. Al momento 435 proyectos intentan frenar la falta de vivienda. Otra ciudad importante es Cuenca; en 2007 se vendió 14 mil propiedades, lo que generó un importante movimiento económico.



Si este número se multiplicara por el costo promedio de un inmueble (terrenos, casas y departamentos), que es aproximadamente USD 15 mil, se puede señalar que el mercado inmobiliario ha movido más de USD 210 millones.

Para el 2008 se estimó una mayor venta; 20% o 30% más por la apertura de los créditos hipotecarios del Instituto Ecuatoriano de Seguridad (IESS). USD 500 millones garantizarán la fluidez de la prestaciones que irán desde los USD 5 mil hasta los USD 50 mil.

La diferencia entre los créditos bancarios y los hipotecarios es la tasa de interés, que oscilan entre el 9% y el 13%, es decir, más bajo de lo que ofrecen el sector financiero; lo cual representa una buena noticia para el mercado inmobiliario ecuatoriano.

2.2. ANÁLISIS SITUACIONAL

2.2.1. ANÁLISIS EXTERNO

Durante el primer trimestre del 2008 el Ecuador estuvo afectado por problemas coyunturales de tipo político y económico, los cuales incidieron negativamente en el desenvolviendo de sus actividades. El crecimiento alcanzado se basó en la estabilidad monetaria originada por la dolarización, los elevados precios del petróleo y las grandes remesas de los emigrantes, pero han subsistido altos niveles de desempleo y subempleo.



Por otro lado, en este período se presentó un grave problema climatológico que destruyó la red vial de la costa y parte de la sierra, así como los cultivos para consumo interno y exportación, produciendo cierta escasez y un creciente nivel de inflación. Esta última también ha sido afectada por la alta demanda internacional de productos primarios, que ha impulsado los precios en todo el mundo.

La actual situación económica mundial implicaría que en el corto y mediano plazo se produzca una contracción en las remesas enviadas al país, producto de la evidente disminución de la ocupación de los emigrantes en los últimos días, especialmente en el sector de la construcción de Estados Unidos y Europa, lo que conlleva a una reducción en su capacidad de ahorro.

La propuesta económica del Gobierno se orienta a fortalecer la actividad productiva de las micro, pequeñas y medianas empresas.

Los mecanismos utilizados han sido la canalización de recursos frescos a estos sectores y la reestructuración de deudas vencidas de agricultores a través de la banca pública, así como la creación de incentivos arancelarios y tributarios. La Asamblea Nacional también ha dispuesto la eliminación de preasignaciones, liberando importantes recursos para el Presupuesto Nacional.

Por otra parte, el Presidente Correa sigue gozando de una alta popularidad y el Gobierno cuenta con una liquidez como nunca antes, tanto por los ingresos por el precio del barril de petróleo, cuanto porque la Asamblea resolvió que los Fondos Petroleros pasen a formar parte de la cuenta de inversiones del Presupuesto General del Estado.



Estos recursos son los que están siendo utilizados para la reconstrucción de la infraestructura vial del país, especialmente de la costa y convirtiéndose en el principal impulsor del crecimiento de la economía, además estos recursos han permitido mantener el actual esquema de subsidios a varios productos agrícolas.

La sustancial modificación del esquema de contratación laboral, eliminando la tercerización así como el trabajo por horas aprobada por la Asamblea Nacional, podría influir negativamente en las actividades de los sectores productivos, que en varios casos consideran que los países vecinos ofrecen mejores condiciones para producir.

En el campo laboral esta medida adoptada a partir del 30 de abril de 2008 en la cual se manifiesta que las empresas deben asumir a los trabajadores tercerizados de manera directa, trajo consigo perjuicios tanto a empresarios como a trabajadores por cuanto a los primeros les resultará más caro pagar un sueldo básico por horas de trabajo y de igual forma perjudica a quienes están necesitados de empleo ya que las empresas no requieren de sus servicios a tiempo completo.

Muchas empresas dejaron de prescindir de la fuerza laboral de miles de personas al no encontrarse en la capacidad de asumir los costos por concepto de su contratación, especialmente para actividades complementarias como vigilancia, seguridad, alimentación, mensajería, mantenimiento, limpieza y demás actividades de apoyo.

Se están renegociando los contratos petroleros, lo cual según se ha informado estaría vigente hasta que la Asamblea determine las nuevas condiciones de dichas contrataciones.



Esta inseguridad jurídica ha afectado el desempeño de las compañías petroleras que operan en Ecuador, las cuales han disminuido al mínimo sus inversiones y por tanto la producción de petróleo ha caído. Mientras que Petroecuador, manejada por la Marina no ha logrado incrementar su producción, por lo que el Ejecutivo decidió reemplazar a la cúpula directiva de dicha empresa, responsabilizándola del incumplimiento en las metas.

De igual forma se logró renegociar por quince años los contratos con las dos compañías extranjeras encargadas del manejo de la telefonía celular, lo cual implica otra importante entrada de fondos para el Ecuador por unos 700 millones de dólares.

En cuanto al sector externo se refiere, la renovación del ATPDEA y la fuerte devaluación que ha experimentado el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, son buenas noticias que deberían haber puesto en una mejor posición competitiva a los exportadores que orientan sus ventas a Europa y Asia, así como a algunos países de Latinoamérica, sin embargo los datos oficiales no evidencian una respuesta positiva de los empresarios ecuatorianos y por el contrario la balanza comercial no petrolera es cada vez más negativa.

Con todos estos antecedentes, las perspectivas para los próximos meses no son claras, pues el panorama electoral que se avecina no permitirá una reactivación de los sectores productivos privados y las proyecciones inflacionarias podrían ocasionar un deterioro en la capacidad adquisitiva de la población, traduciéndose en posibles incumplimientos de pagos y un menor consumo de los hogares, con lo que el crecimiento del PIB seguirá siendo uno de los más bajos de toda América.



2.2.1.1. MACROAMBIENTE

Debido a que “Conjunto Inmobiliario Pacifico del Este S.A.” es una empresa ecuatoriana, a continuación se realizará un análisis de los factores externos relevantes de la situación económica actual del país y los antecedentes que influyen en la ejecución de los proyectos inmobiliarios así como la demanda de las unidades habitacionales producidas por la compañía.

Luego de la dolarización y de la crisis económica que ésta originó, Ecuador empezó a registrar mejoras en su economía alcanzando su mayor crecimiento (7.9%)² en el año 2004 debido a los efectos positivos posteriores de la dolarización y al dinamismo que ocasionó la construcción del Oleoducto de Crudos Pesados OCP.

Según datos del Banco Central del Ecuador en el año 2006 la economía ecuatoriana experimentó un crecimiento en el PIB de 4.3%, menor a la del año 2005 que fue de 4.7% asociado principalmente al incremento en la incertidumbre electoral del año.

En el mismo periodo, las exportaciones de crudo se incrementaron alcanzando los 136,6 millones de barriles, lo que representa un aumento de 5,6% y 3,8% con respecto a las exportaciones de los años 2004 y 2005, respectivamente, ello debido a los mayores precios del crudo que llegaron a ubicarse en USD 52,5 por barril y al crecimiento paulatino anual de la producción.

² Banco central del Ecuador



Cabe mencionar, que en el 2006 el gobierno ecuatoriano ejecutó una serie de medidas destinadas a incentivar e incrementar el poder adquisitivo de la población, siendo una de las medidas el incremento de los salarios y sueldos del personal público.

El gasto de consumo de los hogares en los últimos años se ha incrementado encontrándose a diciembre del 2007 en un 6,02% del PIB debido al incremento de los ingresos como consecuencia del bono de desarrollo humano, homologación salarial en el sector público y por las remesas (principalmente de España).

En los años de crisis, alrededor de 3 millones de habitantes emigraron al exterior para alcanzar mejores niveles de vida, una parte importante de ellos partieron a los países de España y USA. En el 2006, los ingresos provenientes por remesas fueron de USD 2.928 millones, cifra superior en 18,6% respecto al 2005, mientras que durante el 2007, se obtuvo ingresos por USD 3.088 millones y durante el primer semestre del 2008, el flujo de remesas de trabajadores que ingresó al país, alcanzó la cifra de USD 759,6 millones.³

Entre los indicadores económicos mas relevantes en los últimos años se puede mencionar el menor nivel de desempleo en el país, el cual llegó a su máximo histórico en el año 1999, alcanzando la tasa de 14,40%, sin embargo, a partir del año 2003 ésta se ha ido reduciendo gradualmente alcanzando una tasa de 7,90% en el 2005, con un aumento a 9,0% en el 2006, para a diciembre de 2007 alcanzar el valor de 6,3%.

³ Banco Central del Ecuador – Informe de Evolución de Remesas



Por otro lado, los problemas políticos y sociales latentes que han caracterizado el desenvolvimiento del país en los últimos años y la crisis de liquidez del gobierno debido al incremento extra presupuestario de los sueldos y salarios, las reformas de las leyes, así como el mayor financiamiento de inversión pública no planificada son otros de los factores latentes que podrían afectar al crecimiento de la economía.

2.2.1.1.1. FACTORES POLÍTICOS

Jaime Roldós Aguilera

(10 de agosto de 1979 al 24 de mayo de 1981)



Dentro de los hechos más destacados durante su mandato se encuentran la reducción a 40 horas de la jornada semanal de trabajo.

Duplicó el salario mínimo vital de los trabajadores, a 4.000 sucres mensuales.

Desarrolló el Plan Nacional de Alfabetización así como el Desayuno Escolar con la finalidad de mejorar el aprendizaje y combatir la desnutrición infantil.

El aporte más significativo de Jaime Roldós fue su política internacional en materia de Derechos Humanos.



Murió el 24 de mayo de 1981 en el ejercicio del cargo, al estrellarse el avión en que viajaba.

Luego del fallecimiento de Jaime Roldós, el Congreso Nacional nombró a su hermano, León Roldós, como Vice-Presidente de la República, para completar el período constitucional junto a Osvaldo Hurtado Larrea. No obstante, León Roldós mantuvo una relación difícil con Hurtado, oponiéndose a varias de sus políticas económicas, entre ellas la "sucretización" de la deuda externa privada mediante la cual el Estado asumió el riesgo cambiario de la deuda contraída por empresarios privados.

Una vez que Osvaldo Hurtado asumió la Presidencia de la República, continuó con la realización de las obras emprendidas por el Presidente Jaime Roldós Aguilera, a medida de las posibilidades económicas del país. Su mandato concluyó el 10 de agosto de 1984.

León Febres Cordero

(10 de agosto de 1984 al 10 de agosto de 1988)



Los seis primeros meses de su período presidencial se caracterizaron por la violencia y el enfrentamiento con el Parlamento, por protestas estudiantiles que se dieron lugar en las calles y por la mano dura usada para reprimirlas.



Coherente con las medidas de ajuste no elevó los sueldos y salarios sino en una proporción algo superior a la inflación.

Las medidas económicas de ajuste ayudaron a que el PIB crezca y hubo superávit en 1984 y 1985.

Limpió la delincuencia del país, creando como secreto a voces el grupo "escuadrón de la muerte" dedicado a castigos y ejecuciones sumarias lo que habría bajado los índices delincuenciales a niveles nunca antes vistos y dando seguridad a la ciudadanía.

Realizó obras en las áreas de: educación, comercio, agricultura, ganadería, salud e industrias.

Rodrigo Borja Cevallos

(10 de agosto de 1988 al 10 de agosto de 1992)



En lo social, el Gobierno cumplió su promesa de alfabetizar. El ministro de Educación diseñó y ejecutó un publicitado plan de alfabetización, cuyos actores fueron los estudiantes de quinto y sexto curso de secundaria.

En Política Exterior mejoró las relaciones con Perú. Sugirió la conveniencia de un arbitraje del Papa para solucionar el problema territorial e invitó al presidente Alberto Fujimori a visitar Ecuador.



En 1989 se expidió la Ley de Régimen Tributario Interno. CEPE fue transformada en Petroecuador y asumió el manejo del oleoducto que estaba operado por la TEXACO.

En 1990, se expidió la Ley de Reforma Arancelaria que reducía drásticamente tributos a fin de favorecer el comercio y combatir el contrabando.

En definitiva, Rodrigo Borja pese a que encontró una situación económica muy difícil, inauguró algunas obras que quedaron inconclusas en el Gobierno de León Febres Cordero, continuó otras, pero de tantas obras que ofreció en la campaña electoral, muy pocas se ejecutaron.

Sixto Durán Ballén

(10 de agosto de 1992 al 10 de agosto de 1996)



Su gobierno estuvo marcado por fuertes medidas económicas las cuales se vieron influenciadas por varios acontecimientos entre los cuales se encuentran:

- La guerra del Alto Cenepa.
- El comienzo de la modernización del Estado.
- Una notoria reducción de la inflación (del 60% al 24%)
- Incremento de la reserva monetaria



- Apertura de diálogo con los pueblos indígenas
- Creación del FISE - Fondo de Inversión Social de Emergencia, que dio asistencia a centenares de comunidades en todo el país
- Creación de la Asesoría Ambiental a nivel Presidencial, que sirvió para luego ser creado el Ministerio de Medio Ambiente
- Instauración de una Asesoría de Asuntos Indígenas, dando a su representante nivel ministerial.

Sus políticas buscaban entre otras cosas el privatizar a sectores considerados estratégicos como son el de telecomunicaciones, hidrocarburos y sector eléctrico y la conclusión de obras que quedaron inconclusas en los gobiernos anteriores a su mandato.

Hasta ahora, es el último presidente ecuatoriano elegido en terminar su mandato completo de cuatro años.

Abdalá Bucaram Ortiz

(10 de agosto de 1996 al 6 de febrero de 1997)



Bucaram asumió el cargo ofreciendo diálogo y madurez. Sin embargo, desde sus inicios su gobierno se caracterizó por las particulares extravagancias del Presidente y su entorno, así como de los repentinos cambios administrativos y la notoria reestructuración de personal en entes públicos a través de su



asignación como pago por favores políticos y provechos personales, así como otros factores que motivaron a la sociedad a iniciar un paulatino movimiento en contra del Gobierno.

Su gobierno, que solo duró poco más de seis meses, se caracterizó por su política económica neoliberal con un amplio programa de privatizaciones de empresas estatales y por la excentricidad que incluían actuaciones no correspondientes a un presidente conjuntamente con un elevado nivel de corrupción en el manejo de los fondos públicos.

Como consecuencia de todos estos acontecimientos, el pueblo ecuatoriano encabezado por los movimientos indígenas realiza una multitudinaria marcha en todo el país con el propósito de expresar su desacuerdo con el régimen de Bucaram y sus colaboradores.

Estos hechos llevaron a su destitución de la presidencia por las presiones de las protestas populares y el dictamen final del congreso bajo el cargo de una llamada "incapacidad mental".

Jamil Mahuad

(10 de agosto de 1998 al 21 de enero del año 2000)



Una de sus primeras acciones como presidente fue la firma del Acuerdo de Paz con el Perú, el 26 de octubre de 1998, que cerró definitivamente la frontera con el país vecino.



Durante su mandato se hizo presente la denominada crisis bancaria que destruyó alrededor de veinte instituciones financieras que reunían más del 50% de los depósitos bancarios de los ecuatorianos lo cual tuvo un efecto devastador sobre los niveles de empleo y pobreza. Mahuad expidió una ley de salvataje bancario que destinó recursos del Estado para atender a los problemas de los bancos privados que habían quebrado convirtiéndose en una ley condenatoria y fulminante para todos los ciudadanos de clase media y baja, que entre otros efectos provocó una fuerte emigración de ecuatorianos a otros países.

La protección de Mahuad a los bancos quebrados provocó que este mandatario decretara un feriado bancario, un congelamiento de depósitos y una virtual quiebra del sistema de economía. El exceso de impresión de billetes para afrontar las obligaciones del salvataje bancario, provocó que la inflación aumente considerablemente y la crisis de la economía disparó la cotización del dólar a niveles nunca antes vistos.

Luego de la mayor crisis económica de los últimos años, Mahuad asumió como salida la adopción del dólar estadounidense en sustitución de la moneda nacional el sucre, en anuncio del 9 de enero de 2000. Durante el mandato de Mahuad el dólar subió de 4.500 a más de 25.000 sucres en menos de un año.

Por tales eventos, los miembros de la Confederación de Nacionalidades Indígenas del Ecuador (CONAIE) se tomaron las calles de Quito y avanzaron al Congreso Nacional, apoyados por un grupo de coroneles de las Fuerzas Armadas con lo cual se anunció la creación de un triunvirato lo que conllevó a la salida forzada de Mahuad del Gobierno y del país.



Gustavo Noboa

(22 de enero de 2000 al 15 de enero de 2003)



Noboa mantuvo el sistema de dolarización y acentuó las políticas de derecha iniciadas por su predecesor; entre los principales acontecimientos ocurridos en su mandato se encuentran:

- Contrató la construcción del Oleoducto de Crudos Pesados OCP.
- Renegoció la deuda externa luego de la inédita moratoria unilateral de los bonos Brady declarada por Mahuad.

Durante el mandato de Noboa, los militares que participaron en la revuelta que destituyó a Mahuad recibieron una amnistía y se destapó un escándalo por malos manejos en la contratación de seguros por parte de la cúpula militar.

Cerca de tres meses después de terminado su mandato fue acusado de malversación de fondos en la renegociación de la deuda externa.



Lucio Gutiérrez

(15 de enero de 2003 al 20 de abril de 2005)



Comenzó su mandato estableciendo una alianza política con los partidos ecuatorianos de izquierda.

Sus intenciones de remover la Corte Suprema de Justicia, y reorganizar el Tribunal Supremo Electoral y Tribunal Constitucional fueron consideradas como una de las mayores barbaridades jurídicas producidas en este país, violando la Constitución Política al remover al más alto tribunal de justicia de un país, mediante Decreto presidencial.

Estos cambios lograron consolidar a su oposición; al mismo tiempo se comenzaron a tomar varias medidas que fueron rechazadas por el país, especialmente las que anularon los juicios en contra de los ex presidentes Abdalá Bucaram y Gustavo Noboa, y el vicepresidente Alberto Dahik; su regreso del exilio causó las protestas y movilizaciones que terminarían con su mandato.

Alfredo Palacio

(20 de abril de 2005 al 14 de enero de 2007)



Palacio explotó su imagen de médico para promover la agenda de salud con la oferta concreta de organizar un mecanismo que permitiera a todo ecuatoriano tener algún sistema de seguridad de salud, prometió retomar



la agenda abandonada por Lucio Gutiérrez, llevar a cabo la reforma política ofrecida por gobiernos anteriores para eliminar la injerencia política en la administración de justicia y priorizar la inversión social por sobre el pago de la deuda externa.

Entre las principales políticas públicas de la administración de Palacio se encuentran:

- Envió al Congreso un proyecto de reforma constitucional para convocar directamente a consulta popular.
- Intentó implementar un sistema de aseguramiento universal de salud.
- Llevó adelante negociaciones con EE.UU. para la firma de un Tratado de Libre Comercio, bajo estándares de soberanía.
- Envió una reforma legal al Congreso para integrar la Corte Suprema de Justicia.
- Envió una reforma legal para cambiar la forma de juzgamiento de los presidentes de la República.
- Por iniciativa del Ministro de Economía Rafael Correa, envió una ley que eliminó el fondo petrolero FEIREP.
- Creó un fondo petrolero denominado FEISEH, para priorizar inversiones en electrificación e inversión en explotación hidrocarburífera.
- Por iniciativa del Ministro de Economía y Finanzas, envió una ley para reformar los contratos petroleros en cuanto a las utilidades excesivas de operadoras petroleras.
- Ordenó una consulta popular para establecer políticas de Estado en cuanto a: educación, salud e inversión de excedentes petroleros.



Rafael Correa

(15 de enero de 2007 a la fecha)



“Una Patria Digna y Soberana” es la frase que caracteriza a Rafael Correa, actual presidente de la República, cuyo período va hasta enero del 2011.

Uno de los temas centrales desde los inicios del gobierno de Correa ha sido la creación de la Asamblea Constituyente la cual tenía como uno de los puntos de partida el arrebatar privilegios y la influencia de los partidos políticos tradicionales en las instituciones públicas del país.

La administración del economista Rafael Correa inició con el cumplimiento a través de sus primeros decretos de dos de sus propuestas de campaña como fueron la convocatoria de una consulta popular para que la ciudadanía decidiera sobre la realización de una Asamblea Nacional Constituyente, y la reducción a la mitad de los salarios de los altos cargos del Estado, comenzando por la retribución del propio Presidente, que quedó disminuido a 4.250 dólares mensuales.

Uno de los idealismos del actual presidente es revertir las consecuencias sociales y económicas que son producto del modelo económico neoliberal del continente durante las dos últimas décadas, que ha provocado, entre otros efectos, la privatización de servicios básicos como la salud, la educación o la gestión del agua potable.



El plan económico del Gobierno se concentra en cinco ejes que son:

Revolución constitucional y democrática.

Con esta revolución Correa busca reducir la influencia de los grupos de poder sobre el control del Estado, llamar a la Asamblea Nacional Constituyente e impulsar una reforma del Tribunal Supremo Electoral en la que se especifiquen dos funciones: la técnico – operativa y la judicial.

Revolución ética para luchar contra la corrupción.

Mediante la revolución ética y lucha contra la corrupción, planea disminuir los niveles de evasión de impuestos, que actualmente supera 6 veces el monto de corrupción en el sector público; garantizar los derechos civiles y políticos; definir mecanismos con los que se logre una transparencia en la administración pública, un buen manejo de los presupuestos y del endeudamiento. También busca la realización de auditorías de la deuda externa y del destino de los recursos del Estado administrados por los anteriores mandatos.

Revolución económica y productiva.

Con la revolución económica y productiva pretende una reactivación del aparato productivo, generar nuevas plazas de empleo y salarios justos para los ecuatorianos.



Para impulsar la vivienda y el desarrollo urbano, el Gobierno de Correa establecerá un fondo para líneas de crédito para la vivienda que será gestionada a través de la banca pública y privada, así como de las cooperativas de ahorro y crédito y mutualistas. Se consolidará el sistema de bonos de la vivienda para la población más pobre y se privilegiará a las mujeres para acceder a las viviendas.

Por otro lado se llevará a cabo programas de mejoramiento integral de los barrios, que comprende obras de infraestructura y equipamiento a guarderías comunitarias, centros de salud y educativos.

Revolución educativa y de salud.

El Gobierno de Correa se compromete a alcanzar objetivos que incluyen temas como la universalización de la educación inicial hasta los cinco años de edad; la universalización de la educación del primero a décimo año de educación básica y el mejoramiento de la calidad en la formación docente para los niveles primarios y secundarios.

La revolución en la salud garantizará la atención médica para todos los ecuatorianos, ya que actualmente el 31% de la población no tiene acceso a servicios de salubridad. Se compromete a entregar medicamentos de calidad, pagar la deuda que tiene el Estado con el IESS para poder financiar la ampliación de infraestructura y recursos humanos en los centros de salud y hospitales.



Revolución por la dignidad, la soberanía y la integración latinoamericana.

Representa el último eje el que trata sobre la revolución por la dignidad, la soberanía y la integración latinoamericana, plantea una política soberana de inserción en el mundo que sea soberana y competitiva y que logre acuerdos favorables ya que todo tratado económico que resulte ser inconveniente para la patria será anulado.

No pretende retomar la negociación del Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos sino que convocará a la población para que se pronuncie sobre el TLC.

Por lo contrario, fortalecerá y diversificará las relaciones bilaterales con los países de la Comunidad Andina de naciones (CAN), Mercado Común del Sur (MERCOSUR) y Europa.

Con el propósito de lograr una verdadera integración latinoamericana, Correa impulsará la creación del Fondo Latinoamericano para las Finanzas y el Desarrollo y la constitución de empresas latinoamericanas de petróleo, electricidad, gas y telecomunicaciones.

Entre otros planteamientos del presidente Rafael Corre se encuentran:

- Una mayor participación del Estado en la renta del petróleo
- Aumento de la inversión social
- No proseguir la negociación de un Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos.



- Limitar el servicio de la deuda externa del Ecuador para apuntalar el desarrollo productivo y social del país.
- Intención de no renovar el convenio suscrito entre el Ecuador y los Estados Unidos que le permite a dicho país mantener una base militar en el puerto ecuatoriano de Manta.
- Buscar un equilibrio de género por lo cual su Ejecutivo contaba al inicio de su gestión con un 40% de las carteras ocupadas por mujeres.
- Creación de la Comisión de la Verdad que investiga los crímenes de Estado contra los Derechos Humanos.

Según la Oficina de Prensa de la Presidencia, otras realizaciones del Gobierno en las primeras semanas de actividad fueron el incremento en un 15% de la inversión social del Estado, la comprometida duplicación del Bono de Desarrollo Humano, destinado a ayudar a las familias con menos recursos económicos y en situación de pobreza; así como un incremento del 100% en el bono de la vivienda para facilitar la construcción, compra y rehabilitación de las viviendas de las personas más desfavorecidas.

Entre las obras realizadas durante sus dos primeros años de mandato se encuentran:

- Declaró en situación de emergencia y destinó recursos económicos extraordinarios a diversos sectores, entre los cuales están el sistema penitenciario, la Policía Nacional, educación, salud pública, el sector ferroviario, la reconstrucción vial, la agricultura, entre otros.



- Inicio del plan de control de armas que busca disminuir la fabricación, venta y posesión indiscriminada de armas.
- Eliminación de las empresas de intermediación laboral.
- Negociación de la concesión de bandas para telecomunicaciones de celulares con Porta y Movistar.
- Se crearon los ministerios de Cultura, Coordinación de la Política Económica, Coordinación del Desarrollo Social, Coordinación Institucional, Coordinación de Patrimonio Cultural y Natural, del Litoral, y un sinnúmero de subsecretarías y unidades ejecutoras.

Por todas estas políticas adoptadas y las que se encuentran en su plan de gobierno algunos analistas lo han identificado con la llamada izquierda nacionalista de los presidentes Hugo Chávez de Venezuela y Evo Morales de Bolivia, proponiendo una política soberana y de integración regional conocida como el Socialismo del siglo XXI.

El mandatario Rafael Correa ha manifestado su entendimiento y voluntad de generar e implementar un proceso que conduzca a Ecuador hacia la institucionalidad del Socialismo del Siglo XXI.

Socialismo del siglo XXI

El Socialismo del siglo XXI es un concepto ideado por Heinz Dieterich Steffan, en el año de 1996 y muy difundido desde el 2005 por el Presidente de Venezuela, Hugo Chávez.



Este concepto se basa en la solidaridad, en la fraternidad, el amor, en la libertad y en la igualdad.

El modelo del socialismo del siglo XXI se sustenta en tres ejes:

- El desarrollo democrático regional

El socialismo del siglo XXI se desarrolla dentro de una democracia participativa y protagónica que conjuga la igualdad con la libertad, entregando propuestas concretas tanto en la economía política como en la participación democrática de la ciudadanía para construir una sociedad libre de explotación y sin clases sociales; a esto se suma la colaboración igualitaria y solidaria entre los estados y los movimiento sociales.

- La economía de las equivalencias

Propone un modelo económico que no esté basado en el precio de mercado producto de las fuerzas de oferta y demanda, sino en el valor del trabajo que implica un producto o servicio, el mismo que se mediría por el tiempo de trabajo que precisa un determinado producto o servicio y por el valor agregado al mismo.

- La democracia participativa.

Para que el mercado funcione eficientemente, debería existir el suficiente poder adquisitivo para comprar, una formación libre del precio, un mercado que no sea monopolístico y un Estado de derecho eficiente y no corrupto.



Afirma que la economía política no debe operar como la forma en que unos pocos se hacen ricos, sino con un criterio de productividad.

2.2.1.1.2. FACTORES ECONÓMICOS

Al cierre del 2007 la economía ecuatoriana registró un crecimiento anual de 2,7%, inferior al experimentado en el 2006 que fue de 3,9%. Sin embargo, la reducción del crecimiento no ha llegado a ser crítica.

La economía ecuatoriana registra un período de ocho años continuos de crecimiento desde iniciada la dolarización. Los principales elementos que han contribuido a sostener el crecimiento económico han sido los siguientes:

- Estabilidad económica.
- Eliminación del riesgo cambiario.
- Recuperación del sistema financiero, a través de la recuperación de los depósitos y la reactivación de los créditos.
- Reducción de las tasas de interés.
- Creciente flujo de remesas de los emigrantes
- Altos precios del petróleo.
- Crecimiento de las exportaciones, especialmente en productos no tradicionales.



SITUACIÓN ECONÓMICA DEL PAÍS

SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN E INMOBILIARIO

Los sectores de la construcción e inmobiliario son considerados como motores de la economía.

Algunos de los factores que favorecen al desarrollo de estos sectores son los siguientes:

- El sistema cambiario de dolarización.
- La existencia de amplia demanda insatisfecha de viviendas.
- Ingresos crecientes al país por remesas de emigrantes.
- Crecimiento del crédito al comprador de viviendas otorgado por el sistema financiero a través de créditos hipotecarios.
- Buena gestión de obras públicas por parte de las autoridades locales en las principales municipalidades.

El sector de la construcción e inmobiliario se encuentra atravesando su mejor momento en muchos años.

El total de oferta disponible para el comprador supera las 55.000 unidades inmobiliarias, insuficiente para la demanda total de 3 millones de hogares, que se estima es la necesidad de la población que no tienen acceso aun a adquirir su vivienda propia, de las cuales aproximadamente apenas 136.000 son familias con acceso a financiamiento actualmente.



Si bien, Quito y Guayaquil han sido, y se mantienen como ejes de desarrollo inmobiliario a nivel nacional, han aparecido en el escenario ciudades pequeñas que también muestran desarrollos interesantes como es el caso de Cuenca, Ambato, Manta, Loja y Santo Domingo. Al momento Quito y Guayaquil concentran el 80% de la oferta inmobiliaria.

El efecto de la estabilidad, el acceso a financiamiento al comprador y al constructor, el envío de las remesas de emigrantes, han impulsado el sector de la construcción e inmobiliario.

La estabilidad económica ganada gracias a los mayores ingresos fiscales originados en el incremento del precio del petróleo en un período de un inexistente riesgo cambiario, permitió al sector financiero ofrecer al mercado de la construcción líneas de crédito hipotecario de mediano plazo. Con ellas a disposición, los demandantes de los diferentes segmentos han podido empezar a satisfacer sus necesidades particularmente en los grandes centros urbanos del país.

Al momento la demanda continúa latente dado el gran déficit habitacional que existe, no obstante factores de orden político conducen a estimar que el mayor atractivo dentro del sector lo mantendrá el segmento de viviendas de menos de \$30.000 por el apoyo manifiesto de las autoridades gubernamentales a la construcción de soluciones habitacionales de este tipo.



Cuadro Nº 3.- Costo por m2 por Tipo de Vivienda

Costo por m2 por Tipo de Vivienda	Diciembre 2002	Diciembre 2003	Diciembre 2004	Julio 2005
Costo por m2 de Vivienda Popular	US \$122.89	US \$140.53	US \$156.68	US \$156.60
Costo por m2 de Vivienda Medio- alto	US \$354.73	US \$395.15	US \$419.51	US \$419.90

Fuente: Cámara de la Construcción del Guayas
Elaborado por: Danny Caicedo

PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)

El PIB es el valor total de la producción corriente de bienes y servicios finales dentro del territorio nacional durante un determinado período, por lo general un año.

Producción corriente Significa que se consideran solamente los bienes y servicios producidos durante el período en referencia y no por ejemplo, la reventa de bienes producidos en el período o períodos anteriores.

Bienes finales Significa que no se cuenta el valor de las materias primas y bienes intermedios que se utilizan como insumos para la producción de otros bienes.

Interno Se refiere a que el PIB mide únicamente la producción realizada dentro del territorio nacional, indiferentemente de si los ingresos de esta producción corresponden a residentes nacionales o extranjeros.

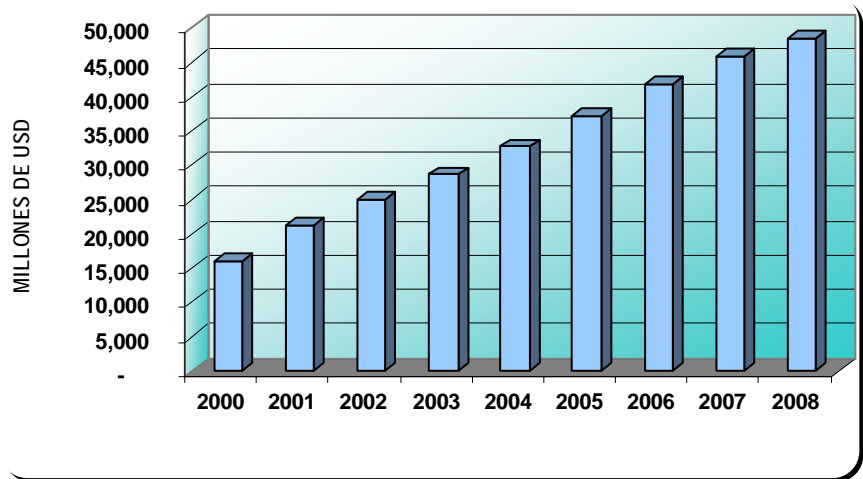


Según datos del Banco Central, el sector de la construcción contribuyó con un 8,5% al PIB ecuatoriano y registró una tasa de crecimiento de 9,41% durante el período 2000 – 2007. La inversión que se ha colocado a los sectores agrícola, pesquero, manufacturero, comercial y de la construcción es la que aceleró la vitalidad económica del país.

La construcción ha tenido un efecto multiplicador en la economía, ya que se lo considera como uno de los reactivadores más fuertes que existe, esto en vista de que sólo en el 2006 se inauguraron obras que significaron un alto gasto de capital, en donde su influencia en el PIB se vio caracterizada por la presencia del sector privado que es el que más planes urbanizacionales ha levantado en los últimos años.

Gráfico N° 5.- Producto Interno Bruto PIB

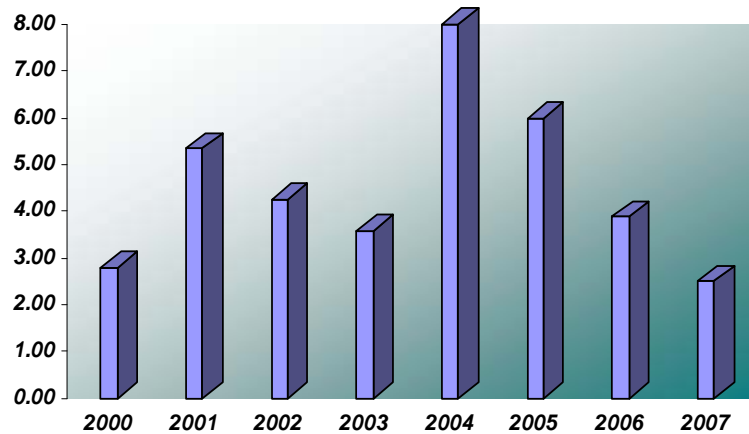
31/01/2000	15.934
31/01/2001	21.250
31/01/2002	24.899
31/01/2003	28.636
31/01/2004	32.642
31/01/2005	37.187
31/01/2006	41.763
31/01/2007	45.789
31/01/2008	48.508



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Danny Caicedo

Gráfico N° 6.- Variación anual del PIB

01/01/2000	2,80
01/01/2001	5,34
01/01/2002	4,25
01/01/2003	3,58
01/01/2004	8,00
01/01/2005	6,00
01/01/2006	3,89
01/01/2007	2,49



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Danny Caicedo

INFLACIÓN

La inflación se define como una subida generalizada (afecta a todos los sectores de la economía) y continúa (durante un periodo prolongado en el tiempo) de los precios de los bienes y servicios.

Se define también como la caída en el valor de mercado o en del poder adquisitivo de una moneda en una economía en particular, lo que se diferencia de la devaluación, dado que esta última se refiere a la caída en el valor de la moneda de un país en relación a otra moneda cotizada en los mercados internacionales; por lo tanto la inflación es un reflejo de que el dinero pierde valor, por lo que para adquirir un bien habrá que entregar cada vez una mayor cantidad de dinero.



La inflación se mide en función a la variación porcentual en el tiempo del precio promedio de diversos bienes y servicios predeterminados y que constituyen lo que se denomina en el país como la "canasta básica".

El Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), del Ecuador es quien determina el porcentaje inflacionario.

El índice más utilizado para medir la inflación es el Índice de Precios al Consumidor o IPC, el cual indica de manera porcentual la variación en el precio promedio de los bienes y servicios demandados por los consumidores de estratos medios y bajos, establecida a través de una encuesta de hogares.

El comportamiento de la inflación está determinado por varios factores, entre los cuales tenemos:

- Aumento del precio de los alimentos.
- Encarecimiento de materias primas a nivel mundial.
- Fenómenos naturales que causan daños o impiden el crecimiento de los cultivos.

Todas las actividades económicas están influenciadas, de una u otra manera, por la inflación. Su control se ha convertido en la preocupación fundamental de las autoridades, en la medida en que la estabilidad de precios se considera un bien público.

En los tiempos de crisis financiera el factor inflación juega un papel preponderante a la hora de estimar los costos en la ejecución de proyectos, ya que si se planifica construir un inmueble, con el transcurso del tiempo



probablemente ese proyecto no costase lo mismo, es por ello que se presenta a continuación los índices de inflación que presenta el Banco Central para tener una idea de cómo este indicador influyó al sector de la construcción en los últimos años.

Dentro de los efectos de la inflación se puede mencionar los siguientes:

- Incrementa la incertidumbre afectando negativamente la inversión y el ahorro.
- Favorece al prestatario y perjudica al prestamista, por cuanto el valor del dinero disminuye en función del tiempo.

Por todo lo anteriormente dicho, los Bancos Centrales establecen como meta llegar un índice de inflación moderado. Para ello es preciso, sin embargo, que los Bancos Centrales actúen en forma autónoma y que no sean instrumentos del gobierno de turno.

La mayor parte de las altas tasas de inflación que han experimentado y que todavía experimentan algunos países del tercer mundo es consecuencia precisamente de la falta de independencia de los Bancos Centrales en la determinación de sus políticas monetarias.

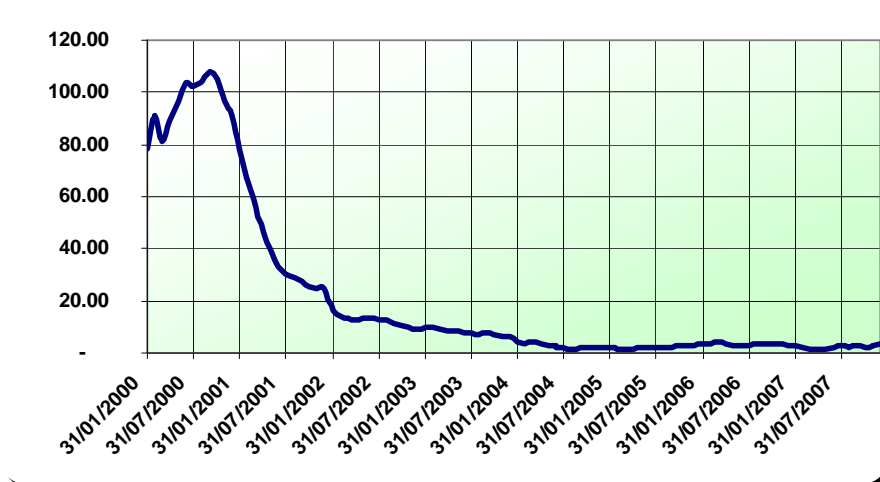
Durante muchos años el Ecuador vivió un proceso de inflación galopante. Sus causas fueron un alto déficit fiscal financiado por una irresponsable emisión de masa monetaria, las altas expectativas inflacionarias y la falta de autonomía del Banco Central entre otras.



A eso se debió que a finales de los años 90's el Ecuador llegó a sufrir un proceso de hiperinflación la cual se produce cuando los precios crecen a tasas superiores al 100 % anual. Al ocurrir esto, los individuos tratan de desprenderse del dinero líquido del que disponen antes de que los precios crezcan más y hagan que su dinero pierda aún más valor.

Existen diversos efectos de la inflación en la economía; por lo tanto estos influyen en la desigualdad existente en la misma.

Gráfico N° 7.- Porcentaje de Inflación para el período 2000 - 2007

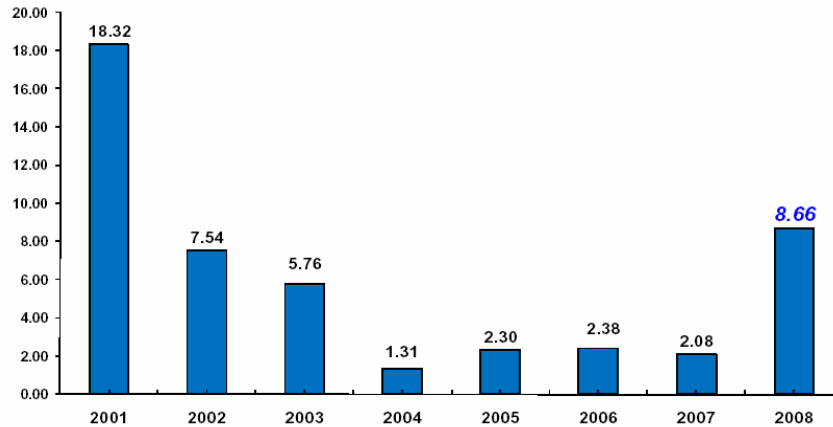


Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Danny Caicedo

La inflación mensual a septiembre del 2008 fue de 0,66%, con lo cual la tasa anual alcanzó el 9,97% y la inflación acumulada fue de 8,66%.



Gráfico N° 8.- Inflación acumulada a septiembre de cada año



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Danny Caicedo

VOLUMEN DE CRÉDITO Y TASAS DE INTERÉS

Volumen de Crédito

La intermediación en el mercado inmobiliario puede darse de dos formas, una al momento en el cual las inmobiliarias intermediarias vinculan a oferentes y demandantes a través de la comercialización de sus proyectos; o a través de la intermediación financiera cuando los bancos, mutualistas y cooperativas dan créditos hipotecarios para la compra, construcción, ampliación o remodelación de bienes inmuebles.

Se estima que aproximadamente el 90% de un proyecto se está vendiendo con crédito; de esta cifra, el 30% sería crédito del constructor y el otro 70% crédito de la banca.



El 10% restante correspondería a pagos de contado que tienen relación con el pago inicial como cuota de entrada para separar el bien.

Tasas de Interés

La tasa de interés es la valoración del costo que implica la posesión de dinero producto de un crédito, las tasas de interés son variables importantes para la persona, puesto que afectan muchas de sus decisiones.

Las tasas de interés elevadas podrían desalentar a las personas en la compra de bienes inmuebles, debido a que el costo de financiarlos será alto.

Por otra parte, las tasas de interés elevadas podrían alentar a la persona al ahorro ya que una persona puede ganar más ingresos por intereses si pone sus ahorros en una cuenta bancaria cuando las tasas de interés son altas.

Las tasas de interés tienen un impacto sobre la salud de la economía, debido a que no sólo afectan la disposición de los consumidores a gastar o ahorrar, sino también influyen sobre las decisiones de inversión de las empresas. Las tasas de interés elevadas por ejemplo, pueden hacer que una empresa posponga sus proyectos por buscar fuentes de financiamiento más adecuadas.

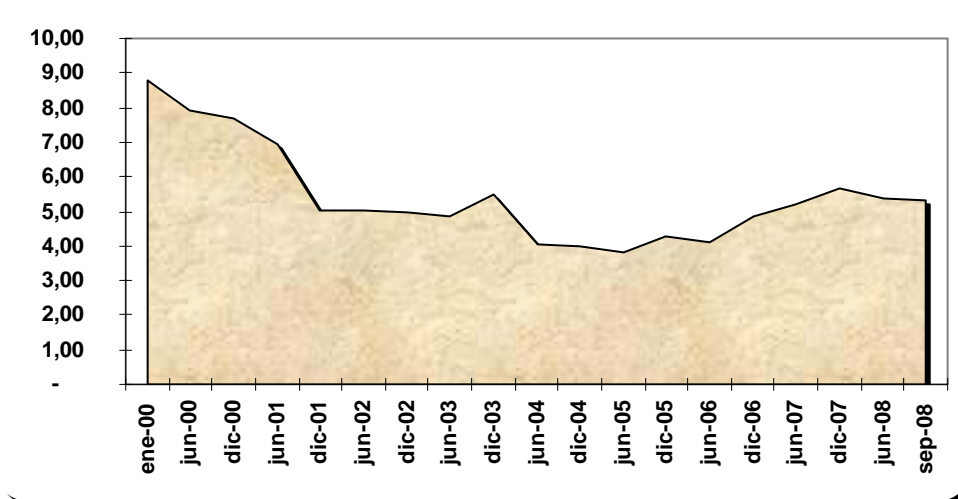
Es importante tomar en consideración las fluctuaciones que han sufrido las tasas de interés en los últimos años, ya que además de otros factores, el dinero tiene un papel importante en dichos cambios.



Tasa de Interés Pasiva

La tasa pasiva o de captación es la que pagan los intermediarios financieros a los oferentes de recursos por el dinero captado.

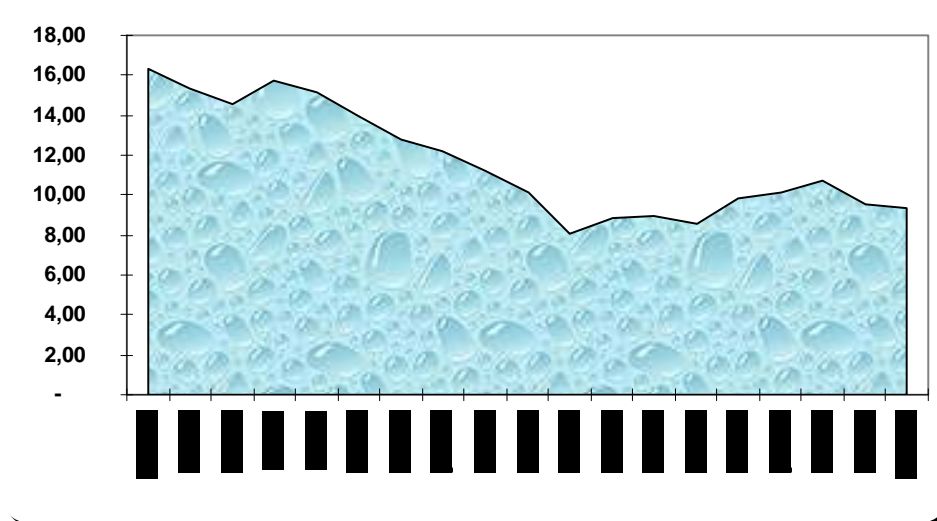
Gráfico N° 9.- Tasa de Interés Pasiva



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Danny Caicedo

Tasa de Interés Activa

La tasa de interés activa o de colocación es la que reciben los intermediarios financieros de los demandantes por los préstamos otorgados. Esta es siempre es mayor que la tasa pasiva debido a que la diferencia existente es la que permite al intermediario financiero cubrir los costos administrativos, dejando además una utilidad.

Gráfico N° 10.- Tasa de Interés Activa

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Danny Caicedo

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (IPC)

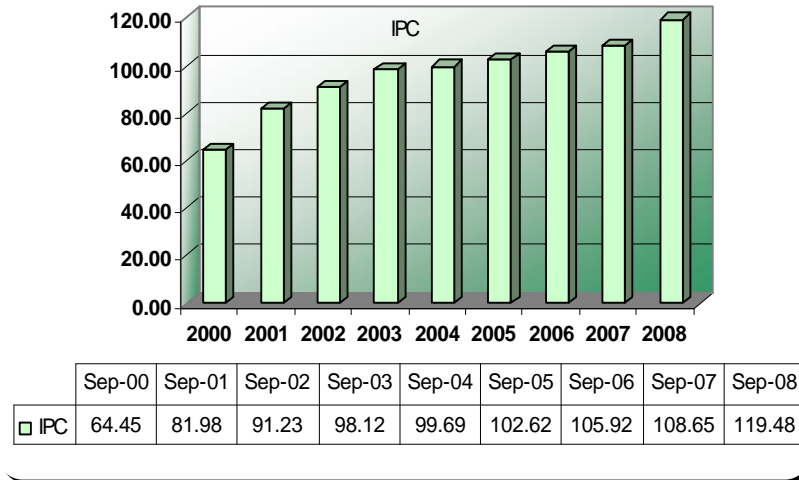
El índice de Precios al Consumidor (IPC), es un indicador mensual, nacional que mide los cambios en el tiempo del nivel general de los precios, correspondientes al consumo final de bienes y servicios de los hogares de estratos de ingreso: alto, medio y bajo, residentes en el área urbana del país.

El cálculo del índice de precios al consumidor en un período corriente permite medir la relación, en términos porcentuales, entre los valores de la canasta básica y los precios de la misma en el período base.

La canasta básica esta constituida por el conjunto de bienes y servicios más importantes dentro del consumo habitual y representativo de las preferencias de los consumidores, independientemente de las ciudades.



Gráfico N° 11.- Índice de Precios al Consumidor



Fuente: INEC
Elaborado por: Danny Caicedo

Los precios al consumidor en el área urbana del país durante el mes de diciembre del año 2007 aumentaron en 0,57% a nivel mensual, valor superior al registrado en noviembre que fue del 0,50% y el mayor de los obtenidos en los meses de diciembre desde el año 2001, año en el que se registró un porcentaje del 0,67%.

Por su parte la inflación acumulada en el año 2007, muestra que los precios al consumidor crecieron en menor proporción con relación a los del 2006 durante todos los meses del año, terminando el 2007 con una inflación acumulada del 3,32% y al mes de julio del 2008 en 7,72%.

A partir de la dolarización y hasta el 2006, el comportamiento de los precios en el mes de diciembre ha sido el tercer mes de menor tasa de inflación, después de julio y agosto, esto debido principalmente a la influencia de las festividades de fin de año.

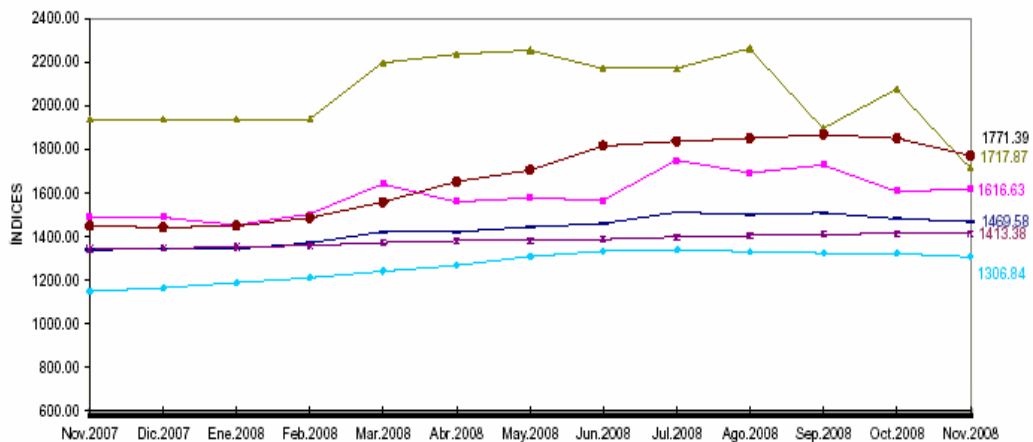


Sin embargo, en el mes de diciembre del 2007, los precios al consumidor se incrementaron en comparación con las cifras históricas debido al incremento de los productos alimenticios.

ÍNDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR (IPP)

El Índice de Precios al Productor es un indicador, que mide la evolución de los precios de los bienes producidos para el mercado interno y la exportación.

Gráfico N° 12.- Índice de Precios al Productor



NOMBRES DE LAS SECCIONES

SIMBOLOGÍA	DENOMINACIÓN
■	PRODUCTOS DE LA AGRICULTURA, SILVICULTURA Y LA PESCA
■	MINERALES, ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA
▲	PRODUCTOS ALIMENTICIOS, BEBIDAS, TABACO, TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR
●	OTROS BIENES TRANSPORTABLES, EXCEPTO PRODUCTOS METÁLICOS, MAQ Y EQ.
✱	PRODUCTOS METÁLICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO

Fuente: INEC
Elaborado por: Danny Caicedo



ÍNDICE DE PRECIOS DE LA CONSTRUCCIÓN (IPCO)

El Índice de Precios de la Construcción (IPCO), es un indicador que mide mensualmente la evolución de los precios, a nivel de productor y/o importador, de los Materiales, Equipo y Maquinaria de la Construcción.

Cuadro N° 4.- Materiales que más subieron - septiembre del 2008

MATERIALES	NIVEL	VARIACIÓN MENSUAL
Piezas de hierro fundido	Nacional	14,71
Parquet	Nacional	10,50
Aceites, lubricantes y afines	Nacional	9,42
Tubos de hormigón armado	Pichincha	7,82
Tubos de hormigón simple	Los Ríos	6,65
Tubos y accesorios de PVC	Nacional	6,29
Vidrio plano	Nacional	5,83
Emulsiones asfálticas	Nacional	5,77
Explosivos y aditamentos	Nacional	5,51
Bloques de hormigón	Guayas	5,22

Fuente: INEC

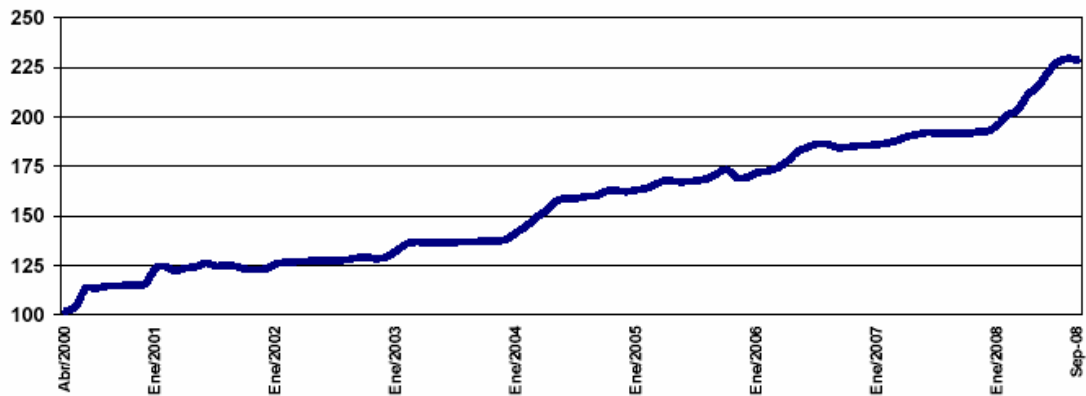
Elaborado por: Danny Caicedo

El Índice de precios de la Construcción (IPCO), calculado por el INEC, resume la evolución de los precios del sector.



Gráfico N° 13.- Índice de Precios de la Construcción

AÑOS	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
2000				101.57	104.03	113.17	113.28	114.30	114.53	114.80	114.94	115.76
2001	123.37	124.27	122.17	123.60	124.17	125.97	124.64	124.80	124.50	123.04	122.89	123.27
2002	125.64	126.46	126.71	127.07	127.18	127.38	127.43	127.71	128.65	129.12	128.30	129.21
2003	132.14	135.67	136.71	136.29	136.43	136.28	136.60	136.95	137.00	137.16	137.28	138.00
2004	141.53	144.85	149.13	152.82	157.37	158.80	158.89	159.83	160.29	162.58	162.73	162.21
2005	163.07	163.93	166.19	167.95	167.24	167.26	167.85	168.73	171.34	173.35	169.16	169.49
2006	171.82	172.52	174.20	177.51	182.34	184.65	186.25	186.25	184.58	184.69	185.35	185.68
2007	185.98	186.83	188.19	190.12	191.23	192.11	191.69	191.63	191.73	191.68	192.47	192.94
2008	195.82	200.86	203.34	211.13	215.22	222.42	227.71	229.54	228.75			



Fuente: INEC
Elaborado por: Danny Caicedo

Los costos de los materiales de construcción como el cemento y el acero han tenido algunas variaciones durante los últimos meses. Mientras que los precios del acero en respuesta a la fuerte demanda internacional han venido incrementándose, el precio del cemento se ha reducido.



Cemento

El crecimiento acelerado del sector de la construcción en el Ecuador obedece a la elevada demanda de viviendas. Se suman las obras de infraestructura pública como alcantarillado, agua potable y vías de acceso. Esto ha posibilitado el desarrollo de la industria cementera en el país.

La industria cementera local cubre con su producción la demanda nacional del producto, en donde las importaciones de este material son sólo para cubrir el faltante, aunque la cantidad del cemento importado es insignificante comparada con los niveles de producción.

La industria cementera ha experimentado un crecimiento del 35,3%, en los últimos 5 años, en lo que a producción se refiere. El año pasado se esperaba producir alrededor de 5 millones de toneladas, con el 100% de la capacidad instalada. Pero en realidad se alcanzó el 73,9% de esa capacidad, lo que arrojó como resultado 1 millón 300 mil toneladas menos de lo esperado.

En el siguiente cuadro se presentan el crecimiento del mercado y el consumo per cápita a partir del año 2000, destacándose que el mercado entre el año 2000 y el 2007, creció en 61% y el consumo per cápita pasó de 225 Kg./habitante a 327 Kg./habitante.

**Cuadro N° 5.- Crecimiento del mercado de cemento**

Año	CONCEPTO	UNIDAD	CONCEPTO	UNIDAD	CONCEPTO	UNIDAD
	POBLACIÓN	HABITANTES	CONSUMO DE CEMENTO	TONELADAS	CONSUMO PER CÁPITA	KG / HABITANTE
2000	12'299.120		2'765.093		225	
2001	12'479.924		3'117.831		250	
2002	12'660.728		3'275.063		259	
2003	12'842.578		3'217.290		251	
2004	13'026.891		3'492.607		268	
2005	13'215.089		3'715.501		281	
2006	13'408.270		4'141.008		309	
2007	13'605.485		4'447.068		327	

Fuente: Instituto Ecuatoriano del Cemento y el Concreto INECYC
Elaborado por: Danny Caicedo

La materia prima principal que se utiliza para la fabricación de cemento es la piedra caliza. Esta materia prima se encuentra en mayores cantidades en la provincia del Guayas, le siguen las provincias de Chimborazo, Imbabura y Cañar.

La arcilla es otro elemento necesario para la elaboración de cemento. De estos 2 productos se extraen diariamente alrededor de unas 6.000 toneladas por día, para la industria nacional.

En la actualidad son cuatro las empresas que componen el mercado del cemento:



Cuadro N° 6.- Industria del cemento en Ecuador

EMPRESA	PLANTA	UBICACIÓN
HOLCIM ECUADOR S. A.	Cerro Blanco San Rafael	Guayaquil Latacunga
LAFARGE CEMENTOS S. A.		Otavalo
INDUSTRIAS GUAPÁN S. A.	Guapán	Azogues
CEMENTO CHOMBORAZO C. A.	San Juan Chico	Riobamba

Fuente: Instituto Ecuatoriano del Cemento y el Concreto INECYC
Elaborado por: Danny Caicedo

El grupo suizo Holcim, la segunda mayor cementera del mundo, lidera el mercado de cemento ecuatoriano con el 65% de participación y atiende la demanda en todo el país, excepto en Carchi. Su planta principal está ubicada en Guayaquil y en Latacunga funciona un pequeño molino de cemento.

Otra multinacional cementera que opera en el país pertenece al grupo francés Lafarge, la cual invirtió en el país gracias al crecimiento de la demanda de cemento, que ha sido entre el 7% y el 8%, en los últimos 2 años, cuyo incremento ha sido en parte gracias a las remesas de los emigrantes que se invierten en construcción de casas y departamentos.

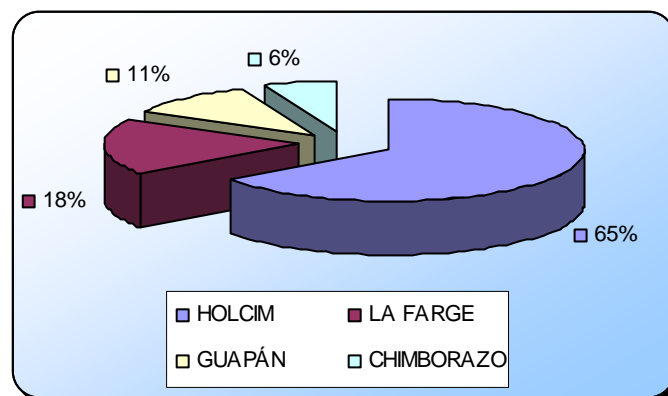
La planta industrial de Lafarge, ubicada en Otavalo, elabora aproximadamente 2800 toneladas de cemento por día. Esto obedece a que la empresa trabaja al 100% de la capacidad instalada.

Lafarge Cementos cubre, básicamente, la demanda de la Sierra norte, es decir, de las provincias de Carchi, Imbabura y Pichincha. En menor cantidad vende a Cotopaxi, Tungurahua, Chimborazo, Esmeraldas, Napo, Sucumbíos y Orellana. Su participación dentro de la producción nacional es del 18%.

El sector cementero en el Ecuador tiene 2 fábricas más, que son de propiedad del Estado. La primera es la Industria Cemento Guapán, que pertenece en un 99% al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS). La planta productora opera en la provincia de Cañar y fabrica unas 1.100 toneladas de cemento por día, unas 400 mil toneladas anuales. Guapán posee el 11% de participación en la producción nacional y cubre la demanda de las provincias del Azuay, Cañar y una parte de Loja.

Por último, la más pequeña de las 4 cementeras es la empresa que opera en las afueras de Riobamba. Se trata de Cementos Chimborazo, esta cementera cubre tan solo el 6% de la demanda nacional. Su producción satisface un 75% de los requerimientos de 3 provincias: Chimborazo, Tungurahua y Bolívar. Pero también vende pequeñas cantidades en Cotopaxi, Pastaza, Napo y Pichincha.

Gráfico Nº 14.- Mercado Nacional de Cemento



Fuente: Instituto Ecuatoriano del Cemento y el Concreto INECYC
Elaborado por: Danny Caicedo



Acero

El constante incremento de los precios del acero tiene una razón importante que es la excesiva demanda del material a escala internacional.

Los principales países que demandan del producto son China, India y Japón. El primero de ellos, China, consume cerca del 30% del total de la producción mundial de acero que se acerca a las 1.300 millones de toneladas, tomando en cuenta que sus volúmenes de producción también se han reducido.

En Ecuador existen tres procesadores de este material: Novacero, Andec y Adelca, quienes producen unas 70 mil toneladas de acero al año, de un total de 1,3 millones de toneladas que consume el país.

RIESGO PAÍS

El Riesgo País es un concepto económico un tanto complejo, por el sinnúmero de factores técnicos que hay que utilizar para medir el riesgo que un país tiene para conseguir préstamos con organismos multilaterales de crédito.

El Riesgo País representa la medición del riesgo incurrido al realizar un préstamo a ciertos países, comprende la capacidad o incapacidad de cumplir con los pagos del capital o de los intereses al momento de su vencimiento. Es un índice que pretende exteriorizar la evolución del riesgo que implica la inversión en instrumentos representativos de la Deuda Externa emitidos por el gobierno.



Se lo calcula para poder determinar, de la mejor manera posible, cuál será el riesgo de una inversión en un país determinado, y para que los inversionistas decidan mediante esta herramienta en qué nación colocar sus divisas.

Su importancia está dada a partir de que los países dejan de endeudarse directamente con la banca y buscan organismos internacionales para adquirir préstamos que propicien el cumplimiento de sus metas, por lo que actualmente deben buscar que los agentes no consideren que el riesgo de pérdida en su inversión sea alto, para tener la posibilidad de adquirir dichos créditos.

En otras palabras, el Estado sólo podrá recibir fondos si puede convencer a los inversores de que es un país confiable y de que en el futuro se encontrará en condiciones de pagar los servicios de la deuda adquirida.

El Riesgo País en el Ecuador está dado por puntos, en donde 100 puntos representan el 1% de riesgo por encima de la tasa referencial, que es la tasa que pagan los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, ya que se asume que son los de menor riesgo en el mercado.

En síntesis, el Riesgo País es un indicador de riesgo de inversión, pero no es muy exacto, ya que posee componentes subjetivos; también, es una herramienta que sirve para comparar a los distintos mercados de capital entre sí, posibilitando la creación de un ranking de países confiables, desde el más seguro hasta el más inestable.

Que un país tenga Riesgo País cero significa que puede endeudarse al precio más bajo en el mercado; esto supondrá que los proyectos de inversión de dicho país serán menos riesgosos y, por lo tanto, con mayor probabilidad de éxito.

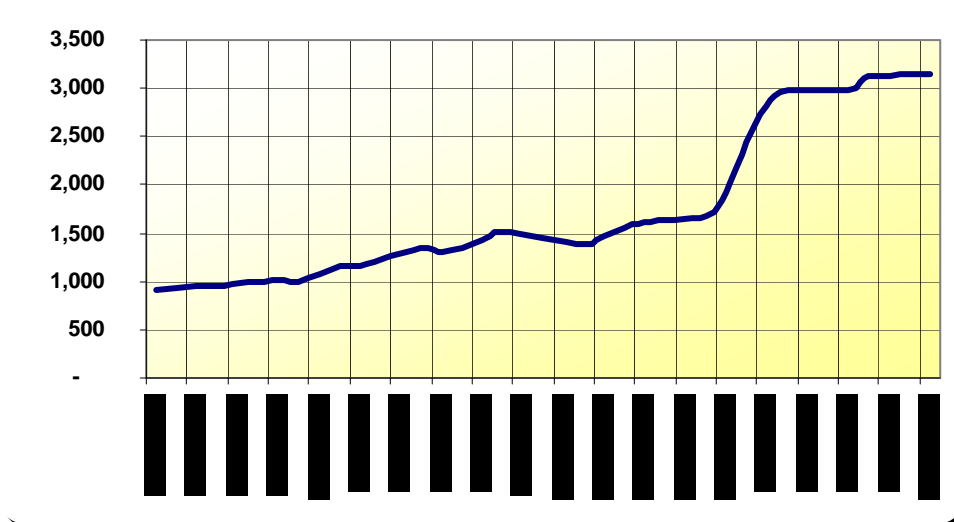


EMBI (Emerging Markets Bond Index)

Mide el diferencial entre el rendimiento de los bonos soberanos (obligaciones emitidas por el Estado) y el rendimiento de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, considerado el activo con menos riesgo de la economía.

Al 31 de Octubre de 2008 el EMBI para el Ecuador se sitúa en 3.150 puntos, lo que significa que si el Gobierno ecuatoriano desea colocar papeles de deuda en una operación de mercado abierto, la rentabilidad que el mercado exigirá es al menos un 31,5% adicional a la tasa de los bonos del tesoro americano (aproximadamente 5%).

Gráfico N° 15.- Riesgo País



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Danny Caicedo



En la situación actual del país parece poco probable que el Ecuador pueda dejar de depender de créditos externos, sobre todo cuando la proforma presupuestaria tiene necesidades de financiamiento que no pueden ser cubiertas únicamente por fondos internos.

2.2.1.1.3. Factores Socio-Culturales

Desarrollo Urbano

El desarrollo urbano es de vital importancia para el adelanto económico del país, debido a que un elevado porcentaje de los habitantes vive en áreas urbanas, la industria y los servicios se asientan en ella y con mayor escala los habitantes de las zonas rurales buscan trasladarse a la ciudad, dentro del proceso de urbanización es en efecto muy importante implementar proyectos habitacionales que permitan cubrir dicha demanda.

Los porcentajes de la población que vive en zonas marginales y la situación de la urbanización de varias de las ciudades del país tienen obvias implicaciones en el desarrollo de los actuales problemas sociales que enfrenta la ciudadanía.

Las condiciones de vida en las zonas marginadas son muy precarias en donde las casas son hechas de materiales no permanentes y a veces inclusive de deshechos; las familias viven en estado de hacinamiento con varias personas durmiendo por habitación y varias familias por vivienda; y en muchos casos no hay conexiones sanitarias ni de agua.



Los múltiples desastres naturales recientes tanto en Quito como en Guayaquil hace todavía más vulnerables las condiciones de vida de esta población.

En el mercado formal de vivienda hay problemas de demanda como de oferta. Por un lado, los más pobres no cuentan con ingresos suficientes para acceder a una vivienda digna, pero, por otro lado, los precios del suelo urbanizado también están inflados por regulaciones urbanas y deficiencias de las condiciones de mercado.

En la actualidad existe un sinnúmero de personas que no cuentan con casa propia, la raíz de este problema es la falta de capacidad de pago y por ende la incapacidad de acceder a financiamiento.

De acuerdo con los análisis realizados por el MIDUVI, para que el quintil inferior pueda acceder a ellos, los sitios urbanizados o parcialmente urbanizados sólo deberían costar entre USD 660 y USD 1.330 o bien USD 6 y USD 11 el m² para lotes de 120 m².

En Quito, los terrenos para viviendas destinadas a hogares de mediano ingreso cuestan entre USD 50 y USD 60 el m², mientras que los terrenos parcialmente urbanizados en asentamientos informales consolidados cuestan entre USD 15 y USD 25 el m². Por otra parte, los terrenos sin urbanizar cuestan USD 4 m² en las subdivisiones ilegales, que es el único precio que los pobres pueden pagar.



Esto ha generado una progresiva oferta de viviendas informales, de la demanda habitacional total anual aproximada de 54.000 unidades, el sector informal provee cerca de 31.000 soluciones nuevas cada año, lo que cubre más del 50% de la demanda.

Para mejorar esta situación, a partir del año 2.000 se introdujo un sistema de incentivos para vivienda administrado por el MIDUVI. El Ministerio ha dejado ya por varios años de participar en la ejecución directa de proyectos habitacionales y en su lugar ha intentado promover la participación del sector privado.

Este sistema de incentivos consiste en otorgar bonos a las familias de bajos ingresos a través de criterios transparentes y preestablecidos, los que se pueden utilizar para la adquisición de viviendas nuevas o el mejoramiento de viviendas antiguas.

Si bien en la década de los noventa el sector privado sólo construía viviendas para los quintiles superiores, con este nuevo sistema se produjo un cambio y el sector privado llega ahora al tercer quintil con soluciones habitacionales que fluctúan entre USD 4.500 y USD 8.000. Sin embargo, en algunos casos, estos precios siguen estando fuera del alcance de los ecuatorianos urbanos más pobres.

Infraestructura Básica

El desarrollo de la infraestructura básica representa un desafío fundamental para el Gobierno Nacional ya que de él depende no sólo el crecimiento económico, sino el logro de mejores condiciones de vida de la población.



Los principales sectores que conforman gran parte de la infraestructura pública son: agua y saneamiento; electricidad; telecomunicaciones; y transportes, este último haciendo referencia principalmente al acceso a carreteras y caminos.

La cobertura y la calidad de los servicios están estrechamente vinculadas tanto con el crecimiento urbano como con la estructura urbano-rural del país.

- Agua y saneamiento

El sector de agua y saneamiento se caracteriza por los bajos niveles de cobertura sobretodo en las zonas rurales del país y por desequilibrio en la calidad de los servicios entre zonas urbanas y rurales.

- Sector de energía

El suministro de energía eléctrica, es un servicio de utilidad pública de interés nacional; por tanto, es deber del Estado satisfacer directa o indirectamente las necesidades de energía eléctrica del país, mediante el aprovechamiento óptimo de los recursos naturales

La principal problemática de la energía eléctrica ecuatoriana se ve enfocada en su costo ya que es cara comparada con las de los países vecinos, debido principalmente porque la estructura de la provisión de energía eléctrica depende, en buena parte, de la generación térmica, cuyos costos son mayores que los de la energía hidráulica o la que utiliza gas natural.



- Sector de telecomunicaciones.

Las diferencias de cobertura dentro del país son grandes, mientras que en las principales ciudades del país uno de cada cinco habitantes cuenta con servicio telefónico, en otros sectores existe una línea telefónica por cada 20 habitantes.

- Sector transportes

El sistema de transportes en el país no ha tenido una planificación sistemática a lo largo del tiempo, sino que se ha desarrollado con base en necesidades puntuales o reclamos de los pueblos, en donde las asignaciones presupuestales se han mantenido por debajo de las necesidades reales de inversión y mantenimiento.

La comunidad tiene un rol activo en la demanda, planeamiento, implementación y administración de los servicios de infraestructura.

La cobertura de los servicios de infraestructura tienen mayores deficiencias en la población rural del Ecuador respecto a la urbana en términos de acceso al agua y saneamiento, electricidad, servicios de transporte y telefonía.

Esta falta de servicios afecta en todo aspecto la vida cotidiana y en general al bienestar de la población haciendo más difícil de evadir la pobreza y alcanzar un desarrollo productivo.



Vulnerabilidad económica y ante desastres naturales

Es de conocimiento público que ciertos sectores de la población enfrentan condiciones difíciles de vida. Las graves deficiencias en materia de vivienda y servicios básicos se traducen en problemas de higiene, salud, educación y en las relaciones interfamiliares.

El problema se complica aún más por la gran vulnerabilidad ante cualquier crisis económica y desastres naturales. En términos de la vulnerabilidad económica, el problema más grave es el alto porcentaje de pobres que carece de empleo y entre aquellos que sí lo tienen, una gran mayoría se desempeña en el sector informal donde no existe seguridad ni beneficios.

El segundo aspecto de la vulnerabilidad urbana se refiere al elevado riesgo de sufrir desastres naturales que caracteriza al país. Quito, por ejemplo, está rodeado de altas montañas, tanto en Oriente como en Occidente y varias quebradas que alimentan a los ríos Machángara y Monjas que cruzan la ciudad lo que genera importantes riesgos de inundaciones y deslizamientos de tierra principalmente para la gente pobre que sitúa sus viviendas en sectores con un alto riesgo de inundaciones y deslizamientos.

En Guayaquil, el principal riesgo es de origen sísmico y la ciudad de hecho ha sido afectada por varios terremotos en el pasado, los que causaron el colapso de las viviendas más pobres y la suspensión de los servicios básicos. A fines de la década de los noventa, Ecuador sufrió los embates de la corriente de El Niño que afectó las áreas costeras y destruyó muchas viviendas dañando seriamente la infraestructura productiva y de servicios.



Conjuntamente con la optimización de los programas de mejoramiento urbano y la optimización de las gestiones de las municipalidades y alcaldías de las ciudades del país, es necesario comprender la dinámica de los mercados inmobiliarios, tanto de vivienda como de tierra, y así encontrar la forma de hacer que las soluciones habitacionales estén al alcance de los más pobres. Además, en vista de que el mejoramiento urbano implica la construcción o el mejoramiento de la infraestructura básica, es importante tener en cuenta el aspecto de prevención de desastres.

2.2.1.1.4. Sistema Financiero

El sistema financiero ecuatoriano ha venido recuperándose de la grave crisis de los años 1998-99 y adaptándose a los cambios derivados de la dolarización de la economía a principios de 2000 que eliminó el sucre como moneda local.

La crisis redujo drásticamente el número de instituciones financieras activas, mientras la dolarización y los cambios económicos han motivado a que las instituciones que sobrevivieron a la crisis favorezcan la tenencia de activos más líquidos.

Luego de la crisis bancaria de 1999, el sistema financiero nacional ha registrado un progresivo retorno de la confianza de los depositantes, y este a su vez a colocado recursos a través de la figura del crédito a distintos sectores.



Las cifras de Captaciones y de Cartera Bruta de las entidades que conforman al sistema financiero al 25 de junio del 2008 y en relación con los datos alcanzados al inicio del año, demuestran el crecimiento de ambos rubros (11,9% y 8,6%, respectivamente).

Mientras que durante el 2007, el monto de las Captaciones y de la cartera bruta del sistema financiero creció en 16,7% y 11,7%, respectivamente, en igual periodo del 2006 ambos indicadores tuvieron un mayor crecimiento del 18,1% y 25,1%, respectivamente.

Los intentos del Gobierno por disminuir las tasas de interés tuvieron como respuesta por parte de las instituciones financieras un menor crecimiento del crédito. Actualmente, la existencia de un menor nivel de inflación en nuestro país, así como la disminución de algunas tasas de interés internacionales como la de los Estados Unidos deberían convertirse en factores para que exista una tendencia a la baja en las tasas de interés actuales que existen en nuestra economía.

Las tasas de interés registraron una reducción paulatina en los últimos años. Entre el cierre del año 2000 y septiembre del 2008 la tasa activa pasó de 14,5% a 9,31%, y en el caso de la tasa pasiva también ocurrió una reducción, pasando de 7,7% a 5,29%. Esta tendencia a la baja de las tasas de interés ha sido afectada por la discusión política generada en el presente año respecto del sector financiero.

En la evolución de las tasas de interés, a partir del mes de julio, el país ha experimentado un ajuste considerable del costo efectivo del crédito como producto de la nueva metodología definida para el cálculo de las tasas de interés.



Esta metodología ha generado gradualmente una moderada reducción en la tasa de interés activa referencial. Por ejemplo, la tasa de interés activa referencial para el sector Comercial Corporativo se redujo de 10,72% en diciembre a 9,31% en agosto del 2008.

Instituciones Financieras

El negocio de la Banca es bastante rentable en el Ecuador. Al cierre del ejercicio 2006, los bancos tuvieron ganancias que alcanzaron los USD 239,1 millones con un rendimiento del 21%, frente a otros sectores que, pese a grandes esfuerzos, no lograron esos márgenes de ganancias.⁴

El negocio de la banca consiste en conjugar la oferta y la demanda de dinero, es decir, prestar a las personas que requieren dinero, los recursos de los depositantes que tienen en depósitos. En otras palabras, canalizan el dinero que los depositantes ingresan en los bancos ya sea en cuentas corrientes o de ahorros, hacia los inversionistas, aquellos que requieren préstamos para destinarlos a una actividad específica.

Por este trabajo, las entidades cobran a los prestatarios una tasa de interés mayor a la que pagan a los depositantes. El margen o diferencia entre ambas tasas es la ganancia de los bancos; a esta ganancia hay que sumarle otros costos agregados en comisiones por las transacciones que facilita la banca.

⁴ Estadísticas Superintendencia de Bancos y Seguros.



Hay que tener presente que la diferencia entre la tasa activa y la pasiva (spread) se ha mantenido constante desde el año 2003 cuando empezaron a estabilizarse las tasas.

Hasta febrero de 2007, del total de la cartera, el 51,25% se destinó al sector comercial y productivo, el 29,78% al consumo, el 11,86% a la vivienda y el 7,11% al micro crédito.⁵

En tasas de crecimiento anual, el sector más dinámico es el de créditos para microempresa que para el segundo semestre del 2007 representa el 35,83%, seguido por el de consumo con 30,58%, vivienda 28,77% y comercial con 20,33%.

2.2.1.2. Microambiente

2.2.1.2.1. Proveedores

La construcción de un proyecto inmobiliario tiene relación con un sinnúmero de proveedores de materiales de construcción, tanto para el desarrollo urbanístico como para la vivienda.

Entre los principales proveedores de “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” tenemos:

⁵ Asociación de Bancos Privados del Ecuador (ABPE)

- **Holcim Ecuador**



Holcim representa la segunda compañías productora de cemento, agregados (piedra molida, arena y grava) y hormigón más grande e importante del mundo.

- **Andec**



Es una industria siderúrgica del Ecuador que fabrica y comercializa acero de calidad a nivel nacional. Su cartera de productos se orienta a satisfacer las necesidades del mercado de la construcción.

Productos

- Varillas soldables
- Alambre trefilado
- Armaduras conformadas
- Ángulos

- Alambre
- Mallas electro soldadas
- Barras cuadradas, entre otros.

- **Disensa**



Disensa, es la más importante red de comercialización de materiales de construcción en el país. Los productos y servicios que ofrece están enfocados a cubrir las más altas expectativas de nuestros clientes, cumpliendo siempre con los más exigentes estándares de calidad.

Son distribuidores de las mejores marcas de productos para la construcción en el país, como por ejemplo:



Productos

- Cemento
- Agregados
- Calizas
- Hormigones
- Bloques
- Adoquines
- Cubiertas
- Soldadura
- Tuberías y accesorios
- Cables eléctricos
- Herramientas
- Hierro



2.2.1.2.2. Clientes externos

Los clientes de “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” representan las familias que buscan un espacio de vida cómodo basado en el concepto de urbanización segura y junto a todos los servicios y lugares de trabajo para la familia, con todas las comodidades que puede ofrecer una urbanización moderna a precios accesibles.

2.2.1.2.3. Competencia

La competencia directa entre constructores ha aumentado significativamente con el ingreso al mercado de nuevos constructores y con los nuevos proyectos que han incrementado la competencia inmobiliaria. Como el sector de la construcción ha sido muy dinámico en los últimos años y ha existido una buena absorción en el mercado, esto ha traído como consecuencia el ingreso al sector de algunos oportunistas de negocios, que ven una alternativa interesante en esta industria.

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” compite en un sector que ha tenido una atractiva evolución en los últimos años, específicamente el sector de la construcción de vivienda.

Entre los principales competidores de “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” se encuentran:



- Habitat Ecuador



SUPIRROSA

Ubicación: San Antonio de Pichincha

Tipo: Casas

Precio: Semiacabada \$ 19.000



JARDINES DE CALDERÓN

Ubicación: Panamericana Norte

Tipo: Casas

Precio: Semiacabada \$ 23.600

- Solurbana S.A.



RUMICUCHO

Ubicación: Sector Mitad del Mundo

Tipo: Casas

Precio: Desde \$ 19.900

- Finac Cia. Ltda.



VILLAS MEDITERRANEO I Y II

Ubicación: Sector Calderón

Tipo: Conjunto Residencial

Precio: Desde \$ 23.500



- RCV Constructora



EL RINCON DE SANTA ROSA

Ubicación: Llano Grande

Tipo: Casa Terminada

Precio: \$ 28.000

- Inmoconstrucciones Cia. Ltda.



ALTAVISTA DE CALDERON

Ubicación: Calderón

Tipo: Departamentos, casa.

Precio: \$ 31.500 – \$ 43.400

- Constructora Naranjo Ordóñez

- Construecuador
- Alba Constructores S.A.
- Constructora Carrasco Suarez
- Construir Futuro
- Constructora Barraqueta
- Constructora Inmobiliaria Argos C.A.



2.2.2. Análisis Interno

2.2.2.1. Administrativo

Junta General de Accionistas

La máxima autoridad de la compañía es la Junta General, organismo que se reúne periódicamente durante todo el año para conocer los informes de Gerencia y a través de ellos la marcha de la compañía, aprobar los Estados de Situación y de Resultados, elegir a los auditores externos, decidir respecto de los aumentos de capital y adoptar las recomendaciones importantes, las mismas que tienen que ser cumplidas por los funcionarios de la compañía.

Administración y Propiedad

Los accionistas de “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” son Inmoplanning S.A. con un porcentaje del 13% y Ecoproduccion con un porcentaje de 87%, las mismas que deciden actuar bajo una misma razón social.

Ecoproduccion e Inmoplanning S.A. son compañías radicadas en Quito, dedicadas al desarrollo de proyectos inmobiliarios a nivel nacional.

Todos los desarrollos de “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” los hace a través de esquemas fiduciarios, y en alianzas con promotores locales en cada ciudad.



Inmoplanning S.A. se dedica fundamentalmente a vivienda, mientras que Ecoproduccion S.A. además de proyectos de vivienda, también promueve proyectos hospitalarios,

Los desarrollos de “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” se logran luego de contar con una etapa previa de estudios y estructuración inmobiliaria, fiduciaria y financiera. Esto permite que los proyectos cuenten posteriormente con un éxito comercial y también un desarrollo eficiente y eficaz en los aspectos técnicos, legales y financieros.

Filosofía de la Entidad

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” está constituida por sistemas de administración que se integran con el fin de constituir un aporte significativo al sector de la construcción ecuatoriano.

Un óptimo control, manejo de recursos económicos y financieros de la compañía, incluye la obtención de recursos financieros tanto internos como externos, necesarios para alcanzar los objetivos y metas empresariales y al mismo tiempo velar por que los recursos externos requeridos por la empresa sean adquiridos a plazos e intereses favorables.

Administrativamente la compañía pretende proporcionar herramientas que permitan realizar estrategias adecuadas, conocer las técnicas modernas de valuación, desarrollando un sentido crítico sobre las nuevas tendencias que permitan ajustarse a los cambios y avances en los mercados inmobiliarios.



“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” busca participar en negocios inmobiliarios rentables que generen productos aptos para el mercado nacional y con elementos diferenciadores para el consumidor, por la capacidad de brindar al mercado comprador altos estándares de vida con precios accesibles.

Recursos Humanos

Analizar las condiciones necesarias para el desarrollo del talento y capacidades de las personas que les facilite tener resultados en la organización.

La importancia de diseñar una estructura organizativa más óptima para la estrategia y las condiciones que en cada caso se dan en la empresa con especial énfasis en las nuevas formas avanzadas de organización.

Siendo las personas el medio clave para optimizar el resto de los recursos, se estudian los procesos y técnicas de selección, se aprende a establecer programas de formación, políticas salariales y de incentivos, así como de evaluación para lograr el mejor resultado de la organización.

Fiscalización y Control

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” ha presentado los estados financieros auditados a diciembre 31 del 2007 y el corte interno a mayo 31 del 2008, auditoria que fue realizada por la firma de Auditores Independientes PKF & Co. Cía. Ltda. para el año 2007, el cual no presentaba abstención de opinión o salvedad en ninguno de los dictámenes.



Debido a que la empresa fue constituida el 30 de agosto de 2007, se establece que la institución presente información válida y representativa en los períodos indicados; sin embargo, la exigencia de la suficiencia de la información se ha obviado debido a que se trata de una institución con menos de 3 años de constitución, por lo que se procedió a la aplicación de los procedimientos para instituciones nuevas sin historial financiero.

2.2.2.2. Financiero

Los estados financieros de “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” muestran la situación actual y la trayectoria histórica de la compañía.

Debido a que “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” representa una compañía que lleva poco tiempo en el mercado, el análisis financiero ha sido realizado sobre la base de los estados financieros anuales auditados correspondientes al año 2007 y estados financieros con corte al 31 de julio del 2008.

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” mantiene sus registros contables en dólares y de acuerdo con los principios contables del Ecuador.



- **Activos**

Cuadro N° 7.- Cuentas de Activo “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.

CONJUNTO INMOBILIARIO PACIFICO DEL ESTE S.A.	
31 DE JULIO DE 2008	
Activos Productivos	\$ 2'420.796,17
Derechos Fiduciarios	\$ 2'420.596,17
Cuentas por Cobrar	\$ 200,00
Activos Improductivos	\$ 1.066,35
Caja – Bancos	\$ 603,70
Crédito Tributario	\$ 12,78
Activo Diferido	\$ 449,87
Total de Activos	\$ 2'421.862,52

Fuente: “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”
Elaborado por: Danny Caicedo

Los activos incorporan el conjunto de cuentas que representan los bienes y derechos que posee la compañía, derivados de las transacciones propias de esta, con el objetivo de atender las necesidades de vivienda de la población.

“Conjunto inmobiliario Pacífico del Este S.A.” es la única dueña del proyecto inmobiliario Pacífico del Este, el mismo que se administra a través de un fideicomiso mercantil inmobiliario por lo cual el activo más importante de la Compañía lo constituye el derecho fiduciario que mantiene en el denominado Fideicomiso Mercantil Pacífico del Este.



“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” cerró el ejercicio económico del 2007 con un total de activos de USD 2´446.063,09 de los cuales el 99% corresponde a los derechos fiduciarios que mantiene en el Fideicomiso Pacífico del Este.

Con corte al 31 de julio del 2008 en total de activos corresponde a la suma de USD 2´421.862,52 mostrando una variación de menos 0,99% con relación al cierre del año 2007.

El activo corriente representa el grupo de cuentas que comprenden las existencias en poder de “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”, este grupo presenta un saldo al 31 de julio de 2008 de USD 816,48 en donde el mayor rubro está representado por la cuenta de Caja – Bancos con un valor de USD 603,70 que representa el 74 %.

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” no concentra sus recursos en la cuenta Caja – Bancos debido a que los desembolsos producto del proyecto inmobiliario lo realiza a través del fideicomiso establecido para la administración del proyecto inmobiliario.

En cuanto a otros activos, al 31 de diciembre de 2007 mantiene derechos fiduciarios por 2´444.616,69 el mismo que corresponde a la participación del 100% en el patrimonio autónomo del Fideicomiso Mercantil Pacífico del Este. Dicho valor se encuentra conformado por USD 256.200 como aporte inicial y USD 2´188.416,69 de los ajustes por valoración del patrimonio autónomo.



- **Pasivos**

Cuadro N° 8.- Cuentas de Pasivo “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.

CONJUNTO INMOBILIARIO PACIFICO DEL ESTE S.A.	
31 DE DICIEMBRE DE 2007	
Pasivos Corrientes	\$ 1.157,97
Cuentas y Documentos por Pagar	\$ 1.157,97
Total de Pasivos	\$ 1.157,97

Fuente: “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”
Elaborado por: Danny Caicedo

El pasivo incorpora el conjunto de cuentas que representan las obligaciones cuantificables contraídas por la compañía consolidadas con terceros, en el curso habitual de sus operaciones.

Estas obligaciones son contraídas para el financiamiento de sus actividades, las mismas que deben ser pagadas o reembolsadas en el futuro, mediante la transferencia de recursos.

Al 31 de diciembre de 2007 esta cuenta presenta un saldo de USD 1.157,97 compuesto por obligaciones contraídas en cuentas y documentos por pagar a corto plazo.

Al 31 de julio de 2007 este rubro arroja un saldo de USD 1.081,08 lo cual muestra una variación en menos de 6,64% debido a la cobertura de los créditos adquiridos en el corto plazo.



- **Patrimonio**

Cuadro N° 9.- Cuentas de Patrimonio “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.

CONJUNTO INMOBILIARIO PACIFICO DEL ESTE S.A. 31 DE DICIEMBRE DE 2007	
Patrimonio	
Capital Social	\$ 800,00
Reservas	\$ 2'188.416,69
Aporte de Capital	\$ 256.200,00
Resultado del Ejercicio	\$ (511,57)
Total de Activos	\$ 2'444.905,12

Fuente: “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”

Elaborado por: Danny Caicedo

El capital social de “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” representa 800 participaciones autorizadas, emitidas y en circulación con un valor nominal de USD 1 cada una, por lo cual el saldo que arroja dicha cuenta al 31 de diciembre del 2007 es de USD 800 el mismo que permanece inalterable al 31 de julio de 2008.

Los aportes de los accionistas corresponden a los derechos recibidos en calidad de aporte por la compañía Inmoplanning S.A. y Ecoproducción.

Los Derechos Fiduciarios se registraron inicialmente según el valor entregado en calidad de aportes y se ajustaron según el patrimonio autónomo vigente a la fecha que se reporta, en donde el ajuste de esta actualización se registró contra la cuenta patrimonial “reservas”.



La cuenta Reservas corresponde a la contrapartida del ajuste de los derechos fiduciarios, según el patrimonio autónomo del Fideicomiso Pacífico del Este, en donde al 31 de diciembre de 2007 esta cuenta arroja un saldo de USD 2´188.416,69 representando el 90% del total del patrimonio de la compañía.

Al cierre del ejercicio económico 2007 se registraron pérdidas por USD 511,57 por concepto de gastos administrativos y financieros.

2.3. Análisis FODA

El análisis FODA es una de las herramientas esenciales que provee de los insumos necesarios al proceso de planeación estratégica, proporcionando la información necesaria para la implantación de acciones y medidas correctivas y la generación de nuevos o mejores proyectos de mejora continua.

En el proceso de análisis de las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas FODA, se consideran los factores económicos, políticos, sociales y culturales que representan las influencias del ámbito externo, que inciden sobre su quehacer interno, ya que potencialmente pueden favorecer o poner en riesgo el cumplimiento de la Misión.

La previsión de esas oportunidades y amenazas posibilita la construcción de escenarios anticipados que permitan reorientar el rumbo de una organización.



Las fortalezas y debilidades corresponden al ámbito interno de la organización y dentro del proceso de planeación estratégica, se debe realizar el análisis de cuales son esas fortalezas con las que cuenta y cuales las debilidades que obstaculizan o impiden el cumplimiento de sus objetivos organizacionales.

2.3.1. Matrices

Matriz No. 1

FORTALEZAS	
1	Experiencia en la negociación y gestión del negocio.
2	Alto conocimiento del mercado.
3	Prestigio e imagen institucional a nivel nacional debido a la trayectoria de sus accionistas a través del tiempo.
4	Clima laboral estable, al no haber conflictos laborales significativos.
5	Buenas relaciones con las comunidades y poblaciones cercanas a las áreas operativas, debido a su influencia económica y social, convirtiéndose en un ente de desarrollo regional.
6	Los proyectos son realizados a través de esquemas fiduciarios.



Matriz No. 2

OPORTUNIDADES	
1	Existencia de una amplia demanda insatisfecha de viviendas.
2	Existencia de necesidades habitacionales permanentes.
3	Fuerte impulso por parte del Gobierno a los programas de vivienda.
4	Entrada de nuevos compradores (inmigrantes) impulsados a la compra y con facilidades de obtención de financiación.
5	Altos precios de los alquileres y la no existencia de una regulación al respecto impulsa a la compra
6	Existencia de alternativas de financiamiento especialmente en el mercado de valores.
7	Disponibilidad del gobierno de fomentar las inversiones a nivel nacional y en los sectores de mayor necesidad de vivienda.
8	Disponibilidad de innovaciones tecnológicas en las diferentes áreas para mejorar los sistemas productivos y reducir costos, ante las exigencias de un mercado competitivo.



Matriz No. 3

DEBILIDADES	
1	Necesidad de financiamiento a través de terceras personas o instituciones.
2	Capacidad productiva aún inferior comparada con grandes firmas constructoras.
3	Alto porcentaje de ventas debe ser otorgado a crédito
4	No existencia de convenios habitacionales gestionados por el Gobierno propios de la compañía.



Matriz No. 4

AMENAZAS	
1	La baja cultura financiera del pueblo hace que un alto porcentaje de la población que accede a viviendas ponga en peligro sus capacidades de pago en base a imprevistos no deseados.
2	La posible subida de precios puede estrangular financieramente a las familias mas ajustadas.
3	El precio actual de la vivienda es inaccesible para un alto porcentaje de la demanda latente.
4	Alta sensibilidad en el riesgo ante variaciones en el precio de los materiales de construcción ya que los ingresos dependen de las fluctuaciones del precio de los materiales.
5	Dificultad de acceder a crédito bancario a largo plazo.
6	Aumento de la competencia directa entre empresas constructoras.
7	Influencia de las tasas de interés en la decisión de compra de los clientes.



Matriz No. 5

MATRIZ FODA	FORTALEZAS (F)	DEBILIDADES (D)
	<p>Experiencia en el negocio. Prestigio e imagen institucional a nivel nacional. Clima laboral estable, al no haber conflictos laborales significativos. Buenas relaciones con las comunidades. Proyectos a través de esquemas fiduciarios.</p>	<p>Necesidad de financiamiento a través de terceras personas o instituciones. Capacidad productiva aún inferior comparada con grandes firmas. Alto porcentaje de ventas debe ser otorgado a crédito No existencia de convenios habitacionales gestionados por el Gobierno propios de la compañía.</p>
OPORTUNIDADES (O)	ESTRATEGIAS (FO)	ESTRATEGIAS (DO)
<p>Amplia demanda insatisfecha de viviendas. Necesidades habitacionales permanentes Fuerte impulso por parte del Gobierno a los programas de vivienda. Entrada de nuevos compradores (inmigrantes). Altos precios de los alquileres</p>	<p>Incursionar cada vez más en el mercado inmobiliario a través de nuevos proyectos de vivienda. Desarrollar nuevas estrategias de ventas para cubrir con la demanda de viviendas.</p>	<p>Establecer alternativas de financiamiento para los proyectos inmobiliarios. Enfocarse hacia el mejoramiento continuo para superar a la competencia.</p>
AMENAZAS (A)	ESTRATEGIAS (FA)	ESTRATEGIAS (DA)
<p>La baja cultura financiera. La posible subida de precios. Precio actual de la vivienda es inasequible. Variaciones en el precio de los materiales de construcción. Aumento de la competencia Influencia de las tasas de interés</p>	<p>Estructuración de nuevos proyectos inmobiliarios a través de esquemas fiduciarios de administración. Desarrollar proyectos inmobiliarios de acceso para todas las clases sociales.</p>	<p>Optar por la emisión de títulos representativos de deuda como una nueva alternativa de financiamiento. Establecer políticas de financiamiento que resulten atractivas para el cliente y disipen el riesgo para la compañía.</p>



CAPITULO III

DIRECCIONAMIENTO ESTRATÉGICO

3.1. MISIÓN

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” empresa constructora e inmobiliaria, con sólido respaldo económico tiene como fin el mejorar el estándar de vida de las familias, brindando viviendas de calidad al menor precio, con ubicaciones seguras, diseños exclusivos, de comodidad y confort, con la mayor aspiración de satisfacer a nuestros clientes por la mejora de su calidad de vida.

3.2. VISIÓN

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” apunta a dar lo mejor en calidad y conseguir un sólido posicionamiento en el mercado constructor e inmobiliario, atendiendo las necesidades y preferencias del mercado, garantizando la calidad de las viviendas, desarrollando e innovando con ciencia y tecnología, para mejorar y superar la calidad de las viviendas que construye y vende.



3.3. OBJETIVOS

- Atender efectivamente las necesidades de vivienda de los sectores mas necesitados de la población.
- Facilitar a los estratos de ingresos medios, medios – bajos y bajos el acceso a vivienda propia.
- Promover el desarrollo nacional y mejorar la calidad de vida de los ciudadanos a través de la construcción.
- Optimizar la posición comercial de la Compañía en el mercado inmobiliario.

3.4. VALORES

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” consciente de la importancia que tienen los valores éticos tanto en la vida diaria como en las decisiones que se toman en el ámbito empresarial actual, ha establecido un código ético empresarial, en el cual se plasman un conjunto de principios y reglas básicas de actuación tanto interna como con los clientes.

Asimismo, es una guía de comportamiento para que los miembros de “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” actúen en coherencia con los valores, políticas y objetivos de la empresa, buscando institucionalizar la ética en beneficio de todo el personal y de la imagen de empresa sólida y segura.



Es así como la búsqueda de la mejora continua y el desarrollo de la empresa se basa en el fortalecimiento de sus valores corporativos de respeto, calidad, servicio y eficacia, así como en el fomento de valores como la responsabilidad social, la diversificación, la innovación y la comunicación entre todas y cada una de las partes que integran la organización; siendo deber del personal el mantener la reputación de “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” como una empresa fiable, dentro del sector de la construcción y mantener relaciones de equidad y transparencia.

3.5. ESTRATEGIAS

Los años en el sector inmobiliario y el excelente equipo de profesionales darán la sólida experiencia y excelencia para brindar viviendas que satisfagan los deseos de los clientes y los de su familia con alta calidad a precios justos, cumpliendo con la meta de “Brindar viviendas de calidad al mejor precio”, en donde el cliente obtenga ahorro y maximice su inversión.

Estrategias:

- Continuidad en el crecimiento de la actividad de construcción en el país y muy especialmente en el sector inmobiliario.
- Máxima transparencia en la información a mercados, inversores y grupos interesados.
- Potenciación del nivel de satisfacción de los clientes.



- Promover la construcción de viviendas en el país buscando hacerlas más económicas mediante: el fomento de nuevos sistemas constructivos y materiales de construcción; la disminución de sobrecostos; creación de un sistema hipotecario eficiente; medidas tributarias que incentiven la construcción de viviendas.

- Supervisión de la ejecución de los programas de trabajo aprobados y cumplimiento de las normas y procedimientos de carácter administrativos.

- Administrar los flujos y determinar las fuentes y usos de los fondos de acuerdo a las políticas y lineamientos.

- Crear condiciones para el progreso del sector en un marco estable y armonioso para la empresa y la sociedad.

- Crear una cultura y ética de trabajo, en la cual cada empleado asuma su responsabilidad para lograr el mejoramiento de la calidad.



3.6 MAPA ESTRATÉGICO

“CONJUNTO INMOBILIARIO PACÍFICO DEL ESTE S.A.” MAPA ESTRATÉGICO





CAPITULO IV

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA

4.1. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” al ser una compañía cuyo giro del negocio se basa en la construcción, trabaja con proyectos inmobiliarios manejados a través de la figura de fideicomisos.

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” es la única dueña del proyecto inmobiliario Pacífico del Este, el mismo que se administra a través de un fideicomiso mercantil inmobiliario, por lo cual el activo más importante de la compañía lo constituye el derecho fiduciario que mantiene en el denominado Fideicomiso Mercantil Pacífico del Este.

4.1.1. BALANCE GENERAL

El Balance General del “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” se presenta al 31 de diciembre del 2007 y el respectivo corte interno al 31 de julio de 2008; fue construida el 13 de septiembre de 2007 y debido a que la compañía lleva poco tiempo en el mercado se establece que la misma presenta información válida y significativa en los períodos indicados, es por ello que la exigencia de la suficiente información ha sido obviada debido a que se trata de una compañía con menos de tres años de constitución y sin mucho historial financiero.

**Cuadro N° 10: Balance General – Cifras en Dólares**

CONJUNTO INMOBILIARIO PACIFICO DEL ESTE S.A. BALANCE GENERAL		
	2007	2008*
ACTIVO		
CORRIENTE	996.53	816.48
CAJA BANCOS	183.75	603.70
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR	812.78	200.00
CREDITO TRIBUTARIO	-	12.78
OTROS ACTIVOS		
INVERSIONES A LARGO PLAZO	2,444,616.69	2,420,596.17
DERECHOS FIDUCIARIOS	2,444,616.69	2,420,596.17
FIDEICOMISO PACIFICO DEL ESTE		256,200.00
VALORES PARTICIPACION FID. PACIFICO DEL ESTE		2,164,396.17
GASTOS DIFERIDOS	449.87	-
ACTIVO DIFERIDO		449.87
GASTOS DE CONSTITUCION	-	457.49
AMORTIZACIONES DE GASTOS DE CONSTITUCION	-	-7.62
TOTAL ACTIVO	2,446,063.09	2,421,862.52
PASIVOS		
PASIVO CORRIENTE	1,157.97	1,081.08
RETENCIONES POR PAGAR	-	65.66
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	1,157.97	657.49
PROVEEDORES	-	357.93
TOTAL PASIVO	1,157.97	1,081.08
PATRIMONIO		
CAPITAL SOCIAL	800.00	800.00
RESERVAS	2,188,416.69	2,164,396.17
APORTE DE CAPITAL	256,200.00	256,200.00
RESULTADOS ACUMULADOS	-511.57	-511.57
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-	-103.16
TOTAL PATRIMONIO	2,444,905.12	2,420,781.44
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	2,446,063.09	2,421,862.52

* Corte al 31 de julio de 2008

Fuente: "Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A."
Elaborado por: Danny Caicedo



Las cuentas del Balance General presentadas para el año terminado 2007 no concentran una variación significativa con respecto al 31 de julio de 2008 debido principalmente a que el Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este se administra a través de un fideicomiso mercantil, el mismo que concentra los movimientos producto de la consecución del proyecto hasta el cumplimiento de los objetivos para el cual fue creado, es decir hasta la culminación del proyecto.

4.1.2. ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

Cuadro N° 11: Estado de Pérdidas y Ganancias 2007 – Cifras en Dólares

CONJUNTO INMOBILIARIO PACIFICO DEL ESTE S.A. ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31-DICIEMBRE-2007	
INGRESOS	
TOTAL INGRESOS	0.00
GASTOS ADMINISTRATIVOS	495.32
GASTOS FINANCIEROS	16.25
TOTAL GASTOS	511.57
RESULTADO DEL EJERCICIO	-511.57

Fuente: "Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A."
Elaborado por: Danny Caicedo



Cuadro N° 12: Estado de Pérdidas y Ganancias 2008 – Cifras en Dólares

CONJUNTO INMOBILIARIO PACIFICO DEL ESTE S.A. ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31-JULIO-08	
INGRESOS	
INTERESES GANADOS	-
TOTAL INGRESOS	0.00
GASTOS ADMINISTRATIVOS	
HONORARIOS PROFESIONALES	-
GASTOS LEGALES	103.16
GASTOS DE OFICINA	-
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	-
GASTOS FINANCIEROS	0.00
GASTOS BANCARIOS	-
TOTAL GASTOS	103.16
RESULTADO DEL EJERCICIO	-103.16

Fuente: “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”
Elaborado por: Danny Caicedo

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” no registra saldos en la cuenta de ingresos debido a que las ventas del Proyecto Inmobiliario, que representa la principal cuenta de ingresos de la empresa, se registran en el Fideicomiso Pacífico del Este que es el encargado de la administración del proyecto y por ende la sociedad dueña del proyecto recibirá las utilidades correspondientes al finalizar el mismo.



4.1.3. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Cuadro N° 13: Estado de Cambios en el Patrimonio – Cifras en Dólares

CONJUNTO INMOBILIARIO PACIFICO DEL ESTE S.A. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO AL 31-DICIEMBRE-2007				
	CAPITAL SOCIAL	APORTES DE CAPITAL	RESERVA ESPECIAL	RESULTADOS ACUMULADOS
CONSTITUCIÓN DE LA COMPAÑÍA	800.00			
PÉRDIDA DEL EJERCICIO				-511.57
APORTES CON DERECHOS FIDUCIARIOS		256,200.00		
AJUSTES DE DERECHOS FIDUCIARIOS			2,188,416.69	
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007	800.00	256,200.00	2,188,416.69	-511.57

Fuente: "Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A."

Elaborado por: Danny Caicedo

4.1.4. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Cuadro N° 14: Estado de Flujo de Efectivo – Cifras en Dólares

CONJUNTO INMOBILIARIO PACIFICO DEL ESTE S.A. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO AL 31-DICIEMBRE-2007	
CONCILIACIÓN DE LA PÉRDIDA DEL EJERCICIO CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
PÉRDIDA DEL EJERCICIO	-511.57
MOVIMIENTO DE ACTIVOS Y PASIVOS DE OPERACIÓN	
CUENTAS POR COBRAR	-812.78
CUENTAS POR PAGAR	1,157.97
EFFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-166.38
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
GASTOS DIFERIDOS	-449.87
EFFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-449.87
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
APORTES DE ACCIONISTAS	800.00
EFFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	800.00
SALDO DEL EFECTIVO AL FINALIZAR EL PERÍODO	183.75

Fuente: "Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A."

Elaborado por: Danny Caicedo



4.1.5. ÍNDICADORES FINANCIEROS

Cuadro N° 15: Indicadores Económico – Financieros

CONJUNTO INMOBILIARIO PACIFICO DEL ESTE S.A. INDICADORES FINANCIEROS		
	2007	2008 *
LIQUIDEZ	0.86 veces	0.76 veces
PRUEBA ACIDA	0.86 veces	0.76 veces
DEUDA TOTAL / ACTIVO TOTAL	0.05%	0.04%
DEUDA TOTAL / PATRIMONIO	0.05%	0.04%
DEUDA TOTAL / VENTAS	N/A	N/A
UTILIDAD POR ACCION	-0.64	-0.13
UTILIDAD NETA / ACTIVO TOTAL	-0.02%	0.00%
UTILIDAD NETA / PATRIMONIO	-0.02%	0.00%
UTILIDAD NETA / VENTAS	N/A	N/A

* Corte al 31 de julio de 2008

N/A No Aplica

Fuente: “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”
Elaborado por: Danny Caicedo



Los indicadores financieros permiten a la compañía elaborar relaciones que se establecen entre las cifras de los estados financieros para facilitar su análisis e interpretación.

A continuación se presenta los principales indicadores financieros presentados por “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”

- **Liquidez**

Muestra la capacidad de la empresa para afrontar obligaciones de corto plazo o el nivel de cobertura de los pasivos de corto plazo con activos de corto plazo.

$$\text{LIQUIDEZ} = \text{ACTIVO CORRIENTE} / \text{PASIVO CORRIENTE}$$

$$\text{LIQUIDEZ} = 816,48 / 1.081,08$$

$$\text{LIQUIDEZ} = 0,76$$

Interpretación:

Por cada USD 1 (un dólar) de deuda, la empresa cuenta con USD 0,76 (76 centavos de dólar) en activos para respaldarla.

- **Prueba Acida**

Mide el número de unidades monetarias en inversión líquida por cada unidad de pasivo corriente.



$$\text{PRUEBA ÁCIDA} = (\text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{INVENTARIOS}) / \text{PASIVO CORRIENTE}$$

$$\text{PRUEBA ÁCIDA} = 816,48 - 1.081,08$$

$$\text{PRUEBA ÁCIDA} = 0,76$$

Interpretación:

La empresa al no contar con inventarios a la fecha, el valor generado por este concepto es igual al índice de liquidez, es decir, que por cada USD 1 (un dólar) de deuda, la empresa cuenta con USD 0,76 (76 centavos de dólar) en activos para respaldarla.

- **Endeudamiento**

Mide la porción de la inversión de la empresa que ha sido financiada por deuda.

$$\text{ENDEUDAMIENTO} = \text{DEUDA TOTAL} / \text{ACTIVO TOTAL}$$

$$\text{ENDEUDAMIENTO} = 1.081,08 / 2'421.862,52$$

$$\text{ENDEUDAMIENTO} = 0,04\%$$

Interpretación:

El 0,04% del total de la inversión (activos totales) ha sido financiada con recursos de terceros (endeudamiento).



- **Apalancamiento**

Mide la relación entre la utilización del endeudamiento como mecanismo de financiación y la utilización de los fondos propios.

$$\text{APALANCAMIENTO} = \text{DEUDA TOTAL} / \text{PATRIMONIO}$$

$$\text{APALANCAMIENTO} = 1.081,08 / 2'420.781,44$$

$$\text{APALANCAMIENTO} = 0,04\%$$

Interpretación:

El 0.04% del total del patrimonio ha sido financiada con recursos de terceros (endeudamiento).

- **Utilidad por Acción**

Muestra la utilidad que correspondería por cada acción.

$$\text{UTILIDAD POR ACCIÓN} = \text{UTILIDAD DEL EJERCICIO} / \text{NÚMERO DE ACCIONES}$$

$$\text{UTILIDAD POR ACCIÓN} = -103,16 / 800$$

$$\text{UTILIDAD POR ACCIÓN} = \$ -0,13$$

Interpretación:

Por cada acción de valor nominal USD 1 (un dólar) se obtendría una pérdida de 0,13 centavos de dólar.



- **Rentabilidad sobre el Activo**

Mide la relación entre la utilidad que se obtiene frente al total de los activos. Cuantifica la utilidad por cada dólar de inversión en activos, también se lo conoce como ROA por sus siglas en inglés (Return on Assets).

$$\text{ROA} = \text{UTILIDAD NETA} / \text{ACTIVO TOTAL}$$

$$\text{RENTABILIDAD SOBRESER EL ACTIVO} = -103,16 / 2'421.862,52$$

$$\text{RENTABILIDAD SOBRESER EL ACTIVO} = 0,00\%$$

Interpretación:

La utilidad por cada dólar de inversión es 0 debido a que las utilidades se verán reflejadas una vez que el proyecto haya sido finalizado.

- **Rendimiento sobre el Patrimonio**

Mide la rentabilidad que están obteniendo los inversionistas. También se lo conoce como ROE por sus siglas en inglés (Return on Equity).

$$\text{ROE} = \text{UTILIDAD NETA} / \text{PATRIMONIO}$$

$$\text{RENDIMIENTO SOBRE EL PATRIMONIO} = -103,16 / 2'420.781,44$$

$$\text{RENDIMIENTO SOBRE EL PATRIMONIO} = 0,00\%$$

Interpretación:

La utilidad por cada dólar de aporte al patrimonio es 0 debido a que las utilidades se verán reflejadas una vez que el proyecto haya sido finalizado.



En el caso de los indicadores que tienen que ver con ventas, aparece la simbología N/A debido a que las ventas del proyecto inmobiliario son registradas en el Fideicomiso Pacífico del Este, si bien la Compañía es la dueña del 100% del Fideicomiso Pacífico del Este, no se registran contablemente los valores correspondientes a dicho rubro.

Los indicadores de Utilidad de igual forma deben ser analizados bajo la misma perspectiva debido a que la Compañía dueña del proyecto recibirá en su culminación, las utilidades producto del mismo.

4.1.6. FIDEICOMISO MERCANTIL

El fideicomiso está encasillado en el grupo de los denominados negocios fiduciarios, es el patrimonio autónomo dotado de personería jurídica que se constituye para administrar el proyecto del Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este.

Al actuar bajo la figura del fideicomiso mercantil, “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” no asegura rendimientos, sino que asegura experiencia, diligencia y honestidad en el manejo del negocio y debido a que, con la conformación de un patrimonio autónomo, que es independiente del patrimonio de la compañía, la fiduciaria es la encargada de administrar los proyectos de construcción, esta administración puede comprender desde la consecución del financiamiento, elaboración de planos, comercialización, hasta el cobro de cuotas y el destino final de los recursos según sea la necesidad de la compañía.



La Ley de Mercado de Valores señala que en el contrato de fideicomiso mercantil “una o más personas llamadas **constituyentes o fideicomitentes** transfieren, de manera temporal e irrevocable, la propiedad de bienes muebles o inmuebles corporales o incorporales, que existen o se espera que existan, a un patrimonio autónomo, dotado de personalidad jurídica para que la sociedad administradora de fondos y fideicomisos, que es su **fiduciaria** y en tal calidad su representante legal, cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien en favor del propio constituyente o de un tercero llamado **beneficiario**”.⁶

De la definición anterior se puede determinar que en un fideicomiso intervienen las siguientes partes:

- **Constituyente o Fideicomitente:**

Es aquella persona natural o jurídica que transfiere el dominio de los bienes a título de fideicomiso mercantil.

- **Fiduciaria:**

Es la persona que goza de la confianza del fideicomitente, quien recibe los bienes de éste para la conformación del patrimonio autónomo, el mismo que se encuentra dotado de personería jurídica, siendo el fiduciario su representante legal, quién ejercerá las funciones conforme a las disposiciones establecidas en el correspondiente contrato por parte del fideicomitente.

⁶ Ley de mercado de Valores – Título XV Del Fideicomiso Mercantil y Encargo Fiduciario – Art. 109



- **Fideicomisario o Beneficiario:**

Es la persona o personas naturales o jurídicas destinatarios de la finalidad para la cual fue constituido el fideicomiso al momento de la celebración del contrato, es quien recibe los beneficios del fideicomiso. Como beneficiario puede actuar el mismo constituyente o un tercero que éste designe.

PATRIMONIO AUTÓNOMO

Patrimonio autónomo representa el conjunto de derechos y obligaciones afectados a una finalidad y que se constituye como efecto jurídico del contrato, cada patrimonio autónomo tendrá una denominación propia señalada por el constituyente o fideicomitente en el contrato a efectos de diferenciarlo de otros que mantenga el fiduciario dentro de su actividad económica.

El patrimonio autónomo, no es, ni podrá ser considerado como una sociedad civil o mercantil, sino únicamente como una ficción jurídica capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones a través del fiduciario, en atención a las instrucciones señaladas en el contrato.⁷

Cabe mencionar que en el patrimonio autónomo los bienes fideicomitados salen de la propiedad del fideicomitente y no pueden ser perseguidos por sus acreedores, salvo en aquellas ocasiones en que dichas obligaciones sean anteriores a la constitución de la fiducia.

⁷ Ley de mercado de Valores – Título XV Del Fideicomiso Mercantil y Encargo Fiduciario – Art. 109



**Cuadro N° 16: Fideicomiso Mercantil Pacífico del Este – Balance
General**

FIDEICOMISO MERCANTIL PACIFICO DEL ESTE BALANCE GENERAL AL 31-JULIO-2008	
ACTIVOS	
EFFECTIVO EN CAJA Y BANCOS	89.711
CUENTAS POR COBRAR	271.128
COSTOS DEL PROYECTO INMOBILIARIO	6.095.744
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	19.555
TOTAL ACTIVOS	6.476.138
PASIVOS Y PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO	
PASIVOS	
SOBREGIROS BANCARIOS	767
PRESTAMOS	1.204.764
ANTICIPOS RECIBIDOS DE CLIENTES	2.607.067
CUENTAS POR PAGAR	172.599
PASIVOS ACUMULADOS - INTERESES	46.325
TOTAL PASIVO	4.031.522
PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO	
PARTICIPACIÓN FIDUCIARIA	917.700
RESERVA POR VALUACIÓN	1.526.916
TOTAL PATRIMONIO	2.444.616
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	6.476.138

Fuente: "Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A."
Elaborado por: Danny Caicedo

El Fideicomiso durante el año 2008 orientó sus actividades a la obtención de una línea de crédito por parte de las instituciones financieras del país con el propósito de generar recursos y dejar sin efecto la línea de crédito contratada con el Banco Solidario S.A.



Adicionalmente, la ejecución de gran parte del proyecto inmobiliario Pacífico del Este, ha estado financiada a través de los valores percibidos de los compradores y los préstamos obtenidos de terceros, debido a lo cual todos los costos y gastos incurridos han sido realizados de conformidad con los establecido en los Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

Se encuentran comercializadas 279 unidades habitacionales de un total de 302 que conforman el proyecto inmobiliario Pacífico del Este. La recuperación de dichos costos dependerá básicamente de que las unidades habitacionales sean comercializadas en el corto plazo a fin de generar los ingresos necesarios que le permitan cubrir los costos y gastos generados.

En octubre del 2008 el Fideicomiso debido a que no optó por una línea de crédito con alguna institución financiera, busca realizar un análisis de las cuentas que integran los estados financieros con el objeto de calificar la emisión de obligaciones.

Todo esto con la finalidad de que el Fideicomiso continúe con los trabajos referentes a la terminación de las obras civiles. Es importante mencionar que el Fideicomiso no podrá ser objeto de embargo por deudas u obligaciones de los Fideicomitentes, de la Fiduciaria o del Beneficiario ya que estará dedicado única y exclusivamente a la finalidad del Fideicomiso la cual se encuentra señalada en el respectivo contrato.



- **Efectivo**

El Fideicomiso para propósitos de presentación de estados financieros ha definido como efectivo el saldo del disponible en caja y bancos.

- **Cuentas por Cobrar**

Entre las principales cuentas por cobrar al 31 de julio del 2008 se encuentran:

Anticipos a constructores	\$ 128.720
Inmoplanning S.A.	\$ 106.816
Otros	\$ 35.592
TOTAL	\$ 271.128

Los anticipos a constructores corresponden principalmente a anticipos entregados para la construcción del proyecto inmobiliario, los cuales se devengan conforme se presenten las planillas de avance de las obras.

El segundo rubro más importante corresponde al valor de la cartera de los nuevos compradores, la cual fue vendida por Inmoplanning S.A.

- **Costos del Proyecto Inmobiliario**

Un detalle de los costos generados en la ejecución del Proyecto Inmobiliario Pacífico del Este al 31 de julio de 2008 es el siguiente.



Terrenos	\$ 2'631.217
Construcción	1'152.604
Urbanización	847.287
Comisiones por ventas	363.178
Comisiones por administración	322.880
Gastos financieros	192.842
Publicidad y propaganda	180.287
Promociones y estructuración	95.600
Tasas e impuestos	91.012
Imprevistos	60.606
Impuesto al valor agregado	40.808
Planificación	23.250
Otros	94.173
TOTAL	\$ 6'095.744

El valor de los terrenos corresponde a un avalúo realizado en el año 2007 en el cual se estableció un incremento en el valor de los terrenos en USD 1'526.916 el mismo que fijó el valor actual de los terrenos en 2'631.217.

En cuanto a los valores correspondientes a Construcción y Urbanización, corresponden a los costos incurridos en la ejecución de las obras civiles del proyecto inmobiliario.



- **Préstamos**

Préstamos Bancarios	\$ 1'140.000
Terceros	\$ 64.764
TOTAL	\$ 1'204.764

Los préstamos bancarios están representados por un crédito otorgado por el Banco Solidario Sociedad Anónima con garantía hipotecaria sobre el bien inmueble en el cual se desarrolla el proyecto inmobiliario, el mismo que tiene como vencimiento el mes de mayo de 2009.

Los préstamos con terceros corresponden a un crédito sobre firmas con vencimiento en agosto del 2008.

- **Anticipos recibidos de Clientes**

Al 31 de julio de 2008 corresponden a los anticipos recibidos de 279 compradores, mismos que han reservado unidades habitacionales en el Proyecto Inmobiliario en función de la promesa de compra – venta firmada con la Fiduciaria.

El movimiento de anticipos recibidos por el corte al 31 de julio de 2008 es el siguiente:



Saldo al inicio del año	\$ 1'224.027
Adiciones	\$ 1'842.623
Retiros por resciliaciones	\$ (459.583)
SALDO AL FINAL DEL AÑO	\$ 2'607.067

Los retiros por resciliaciones hacen referencia a los rubros correspondientes a la cancelación o terminación de los contratos de compra – venta mantenidos con los clientes.

- **Cuentas por Pagar**

Un detalle de las cuentas por pagar al 31 de julio de 2008 es como sigue:

Resciliaciones por pagar	\$ 72.168
Fondo de garantía	\$ 51.132
Retenciones e impuestos por pagar	\$ 5.555
Otros	\$ 43.744
TOTAL	\$ 172.599

El valor de resciliaciones por pagar representan los valores a restituirse a 11 promitentes compradores que resciliaron sus promesas de compra venta.

El valor de fondo de garantía corresponde a las retenciones efectuadas al constructor y a los diferentes subcontratistas que participan en la ejecución del Proyecto Inmobiliario, los cuales serán devueltos al concluir sus trabajos de acuerdo a lo determinado en los contratos respectivos.



- **Patrimonio**

Al 31 de julio de 2008, la participación fiduciaria se encuentra constituida por el terreno destinado a la construcción del Proyecto Inmobiliario entregado por el Fideicomitente. Un resumen de la participación fiduciaria es como sigue:

BENEFICIARIO: Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este	
Porcentaje de participación	100%
Patrimonio	\$ 917.700
Reserva por valuación	\$ 1'526.916
TOTAL	\$ 2'444.616

Planificación Inmobiliaria Inmoplanning S.A. cedió el 100% de los derechos de Beneficiario que mantenía en el Fideicomiso a Conjunto Inmobiliario pacífico del Este S.A. mediante escritura pública del 5 de diciembre del 2007.



4.2. COBERTURA HISTÓRICA DE GASTOS FINANCIEROS

En las proyecciones para determinar la cobertura financiera se consideraron los flujos y gastos financieros comprendidos entre los próximos doce trimestres por ser éste el período de vigencia de la emisión.

Metodología de las Proyecciones

Para la elaboración de los estados proyectados se utilizaron los siguientes criterios y supuestos.

- Por tratarse de un proyecto inmobiliario, en el presente caso se limita la aplicación del análisis histórico de la empresa a la evaluación de la cartera que sustenta la generación del flujo futuro.
- Esta cartera es producto de la venta realizada de 279 unidades habitacionales de un total de 302 que conforman el Proyecto Pacífico del Este.
- El modelo proyectado comprende un periodo que incluye aquel de vigencia de la emisión.
- Los ingresos del estado de resultados se proyectan en función del número de viviendas entregadas por período del total de unidades vendidas.



- El precio de venta corresponde al promedio encontrado del universo de ventas en tanto que el costo del producto vendido comprende los costos de terreno, urbanización y construcción de las viviendas.
- Los gastos administrativos corresponden a los que actualmente desembolsa la empresa, ajustado éste último por periodo en un factor constante del 5%, porcentaje considerado por la empresa como incremento estimado para futuros períodos.
- La empresa mantiene un pasivo bancario a ser sustituido con fondos provenientes de la colocación de la emisión.
- La cobertura futura se obtiene a partir de los flujos de efectivo y carga financiera proyectados a lo largo del período de vigencia de la emisión.
- Los pagos de interés y capital corresponden a los establecidos en el flujo correspondiente a la emisión de obligaciones.

A continuación se presenta el resultado de las proyecciones efectuadas, en donde el escenario base ha sido sometido a un análisis de sensibilidad a efectos de determinar la ocurrencia de incumplimiento en la capacidad de pago del emisor ante eventos negativos.



Cuadro N° 17: Cobertura de Gastos Financieros Proyectada

CONJUNTO INMOBILIARIO PACIFICO DEL ESTE S.A. COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS PROYECTADA												
	TRIM 1	TRIM 2	TRIM 3	TRIM 4	TRIM 5	TRIM 6	TRIM 7	TRIM 8	TRIM 9	TRIM 10	TRIM 11	TRIM 12
UNIDADES ENTREGADAS	26	25	25	25	24	24	23	23	22	22	22	21
PRECIO PROMEDIO	27,684.00	27,684.00	27,684.00	27,684.00	27,684.00	27,684.00	27,684.00	27,684.00	27,684.00	27,684.00	27,684.00	27,684.00
Ingresos Totales	719,784.00	692,100.00	692,100.00	692,100.00	664,416.00	664,416.00	636,732.00	636,732.00	609,048.00	609,048.00	609,048.00	581,364.00
Costo de Ventas	431,572.79	414,973.84	414,973.84	414,973.84	398,374.88	398,374.88	381,775.93	381,775.93	365,176.97	365,176.97	365,176.97	348,578.02
Gastos Admin. y Generales	30,150.00	30,301.51	30,453.78	30,606.81	30,760.61	30,915.19	31,070.54	31,226.68	31,383.59	31,541.30	31,699.80	31,859.09
Gastos Financieros	43,618.00	41,476.00	39,333.00	28,191.00	31,494.00	27,146.00	26,209.00	31,209.00	25,272.00	24,938.00	25,810.00	29,873.00
RESULTADO DEL EJERCICIO	214,443.21	205,348.66	207,339.39	218,328.35	203,786.50	207,979.93	197,676.53	192,520.40	187,215.43	187,391.73	186,361.23	171,053.88
MARGEN BRUTO	29.79%	29.67%	29.96%	31.55%	30.67%	31.30%	31.05%	30.24%	30.74%	30.77%	30.60%	29.42%
COLOCACION:												
Pago de Interés	40,000.00	36,666.67	33,333.33	30,000.00	26,666.67	23,333.33	20,000.00	16,666.67	13,333.33	10,000.00	6,666.67	3,333.33
Pago de Capital	166,666.67	166,666.67	166,666.67	166,666.67	166,666.67	166,666.67	166,666.67	166,666.67	166,666.67	166,666.67	166,666.67	166,666.67
Pago de Interés y Capital	206,666.67	203,333.33	200,000.00	196,666.67	193,333.33	190,000.00	186,666.67	183,333.33	180,000.00	176,666.67	173,333.33	170,000.00
FLUJO NETO	7,776.54	2,015.32	7,339.39	21,661.69	10,453.17	17,979.93	11,009.86	9,187.06	7,215.43	10,725.06	13,027.89	1,053.88

Fuente: "Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A."

Elaborado por: Danny Caicedo



4.3. ANÁLISIS BÁSICO DE RIESGO DE LA CATEGORÍA

“Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este” compete en un sector que ha tenido una atractiva evolución en los últimos años, específicamente el sector de la construcción de viviendas.

La demanda de viviendas en la población continúa presente y los esfuerzos por cubrir el déficit habitacional se mantienen. Factores políticos conducen a estimar que el mayor atractivo dentro del sector de la construcción lo mantendrá el segmento de viviendas de menos de USD 30.000 por el apoyo de las autoridades para la construcción de viviendas destinadas a la población de bajos recursos.

El Proyecto Inmobiliario se ubica precisamente dentro de este segmento y el volumen de ventas alcanzado del total de unidades que componen la urbanización corrobora los argumentos sostenidos sobre el atractivo del sector.

En cuanto a la capacidad de pago, el flujo que genera la cartera originada por 279 viviendas negociadas de un total de 302, permite generar suficientes recursos para el pago de las obligaciones.

Debido a las características de la emisión, mecanismos de garantía y resguardos que se ofrece a los futuros compradores de los valores y en función de la capacidad de pago, se ha considerado otorgar a la Emisión de Obligaciones de la Compañía Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este por hasta un monto de USD 2'000.000.00 la categoría de riesgo “AA”.



4.4. ANÁLISIS ECONÓMICO – FINANCIERO

El proyecto cuenta con casas de dos plantas que tienen un área de 75,85 m² cada una en lotes de terreno de 91,00 m².

Es importante anotar que todos los ingresos por ventas de casas del Proyecto Inmobiliario se pagan a nombre del Fideicomiso Pacífico del Este, quien así mismo realiza con estos fondos el pago a Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este de los valores que servirán para pagar las obligaciones sujetas a la oferta pública.

A finales de abril se encuentran vendidas 279 unidades, faltando por vender 23 unidades para completar el total de ventas, esto quiere decir que se encuentra vendido el 92% del total que suman 302 unidades. Los recursos que provendrán a corto plazo de la entrega de 23 unidades suman USD 604.000 y se constituyen en una fuente de liquidez adicional para el proyecto que se recibirá a corto plazo.

La Posición de la empresa en su rama y las características de la administración y propiedad no constituyen un factor de riesgo para la solvencia del emisor, al contrario, refuerzan las proyecciones realizadas por lo que se mantiene su categoría básica de riesgo.

Del producto de la colocación de las obligaciones que se emitan, se destinará un 57% para la sustitución de un pasivos financieros y un 43% para capital de trabajo necesario para concluir las obras de infraestructura y realizar la entrega de la totalidad de las unidades habitacionales que corresponden a la urbanización del cual la compañía inmobiliaria Pacífico del Este es beneficiaria.



CAPITULO V

ESTRUCTURACIÓN DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES “CONJUNTO INMOBILIARIO PACÍFICO DEL ESTE S.A.”

5.1. SELECCIÓN DE LA MUESTRA

Para establecer la selección de la muestra se ha considerado un universo de potenciales inversionistas, el mismo que se encuentra clasificado en tres grandes grupos, conformados por inversionistas de corto, mediano y largo plazo:

- Inversionistas de Largo Plazo – Instituciones del Sector Público.
- Inversionistas de Mediano Plazo – Compañías de Seguros.
- Inversionistas de Corto Plazo – Administradoras de Fondos.

Cuadro Nº 18: Inversionistas de Largo Plazo

No.	TIPO	NOMBRE
1	Fondos Provisionales	Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social - IESS
2	Fondos Provisionales	Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas - ISSFA
3	Fondos provisionales	Instituto de Seguridad Social de la Policía Nacional - ISSPOL

Fuente: Bolsa de valores de Quito
Elaborado por: Danny Caicedo



Cuadro N° 19: Inversionistas de Mediano Plazo

No.	TIPO	NOMBRE
4	Compañía de Seguros	AIG Metropolitana
5	Compañía de Seguros	Aseguradora del Sur
6	Compañía de Seguros	Atlas
7	Compañía de Seguros	BMI
8	Compañía de Seguros	Bolívar
9	Compañía de Seguros	Colonial
10	Compañía de Seguros	Coop. Seguros
11	Compañía de Seguros	Ecuatoriana Suiza
12	Compañía de Seguros	Equinoccial
13	Compañía de Seguros	Equivida
14	Compañía de Seguros	Rocafuerte
15	Compañía de Seguros	Seguros del Pichincha
16	Compañía de Seguros	Reaseguradora Universal
17	Compañía de Seguros	Reaseguradora del Ecuador

Fuente: Bolsa de Valores de Quito
Elaborado por: Danny Caicedo



Cuadro N° 20: Inversionistas de Corto Plazo

No.	TIPO	NOMBRE
18	Administradora de Fondos	Administradora de Fondos Admunifondos S. A. (Adm. Municipal de Fondos y Fideicomisos)
19	Administradora de Fondos	Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos BG S. A.
20	Administradora de Fondos	Administradora de Fondos del Pichincha Fondos Pichincha S.A.
21	Administradora de Fondos	Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A.
22	Administradora de Fondos	AFP Genesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S. A.
23	Administradora de Fondos	Bolivariano Administradora de Fondos y Fideicomisos AFFB S. A.
24	Administradora de Fondos	Enlace Negocios Fiduciarios S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos
25	Administradora de Fondos	Fideival S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos
26	Administradora de Fondos	Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles
27	Administradora de Fondos	Fiduciaria del Pacifico S. A. Fidupacifico
28	Administradora de Fondos	Interfondos Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
29	Administradora de Fondos	Morgan & Morgan, Fiduciary & Trust Corporation S. A. 'Fiduciaria del Ecuador'
30	Administradora de Fondos	Trust Fiduciaria S.A.

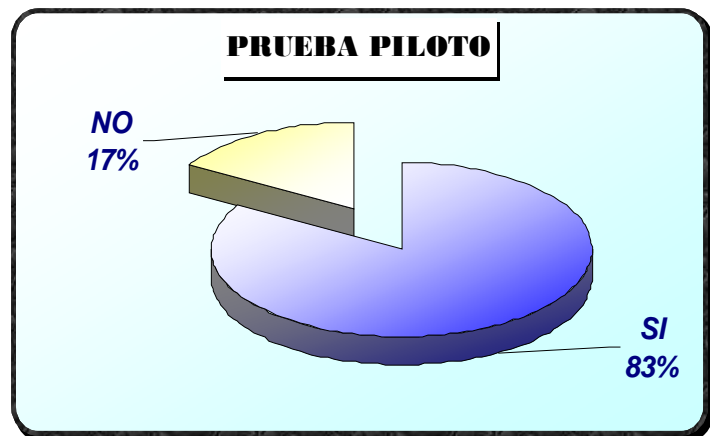
Fuente: Bolsa de Valores de Quito
Elaborado por: Danny Caicedo

PRUEBA PILOTO

Se aplicó una metodología a través de la cual se seleccionó al azar a seis potenciales inversores con la finalidad de conocer su interés de participar como inversionistas en la Bolsa de Valores.

Gráfico N° 16: Prueba Piloto a Potenciales Inversionistas

	TOTAL	
SI	5	83%
NO	1	17%



Elaborado por: Danny Caicedo

DATOS:

N = Universo o población	30		
Z = Grado de Confiabilidad	95%	=	1.96
p = Porcentaje de Aceptación	80%		
e = Grado de Error	5%		
n = Tamaño de la muestra	26		



CALCULO DEL TAMAÑO DE LA MUESTRA

$$n = \frac{Z^2 * N * p(1 - p)}{(e^2 * N) + (Z^2 * p(1 - p))}$$

$$n = \frac{1.96^2 * 30 * 0.8(1 - 0.8)}{(0.05^2 * 30) + (1.96^2 * 0.8(1 - 0.8))}$$

$$n = \frac{16.006667}{0.608556}$$

$$n = 26$$

El tamaño de la muestra es igual a 26 observaciones.

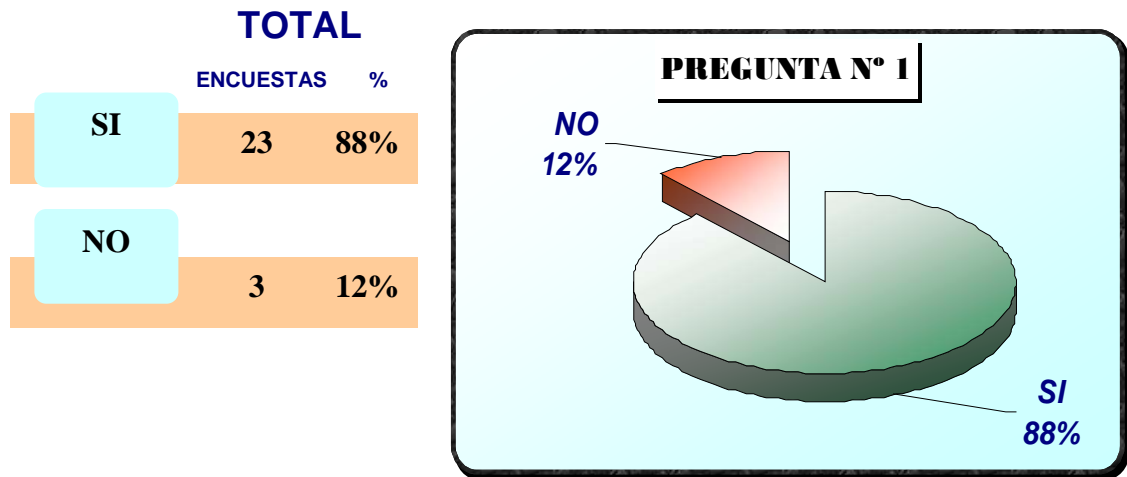
5.2. TABULACIÓN DE LAS ENCUESTAS

EMISION DE OBLIGACIONES

“CONJUNTO INMOBILIARIO PACÍFICO DEL ESTE S.A.”

PREGUNTAS:

1. ¿Le interesaría adquirir Títulos Valores representativos de deuda de un proyecto inmobiliario administrado a través de Fideicomisos?

Gráfico N° 17: Encuesta para Inversionistas – Pregunta N° 1

Elaborado por: Danny Caicedo

2. ¿Entre que montos estaría dispuesto a invertir en una emisión de obligaciones?

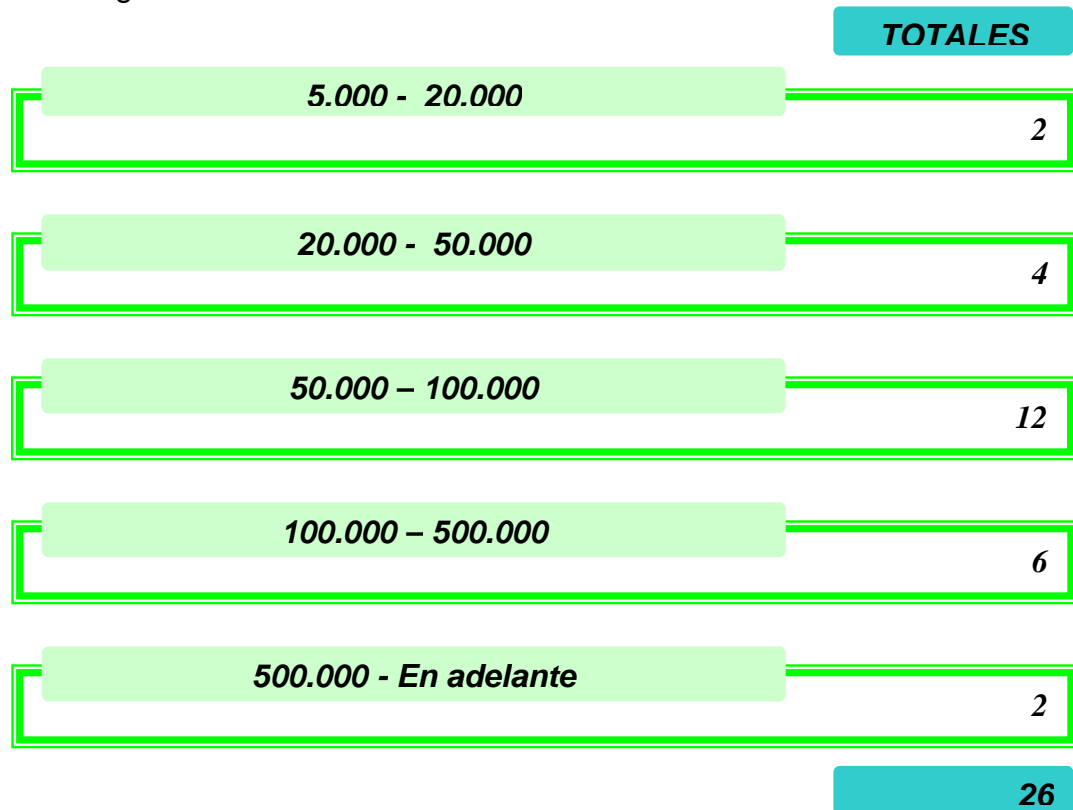
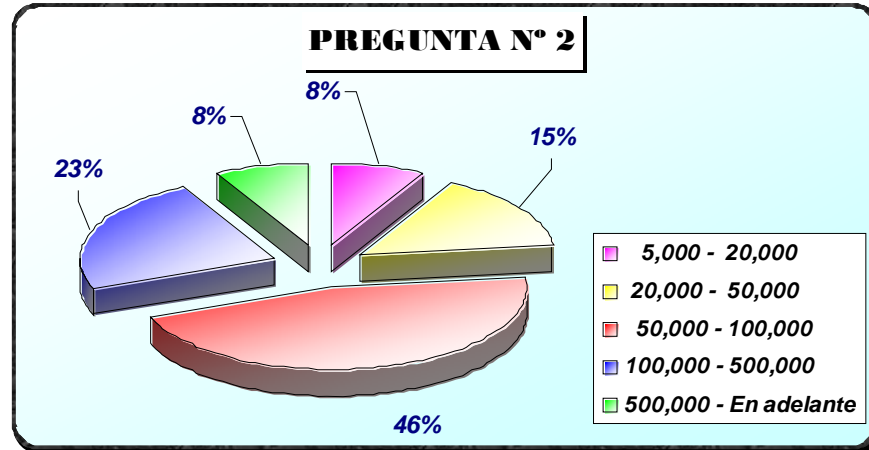


Gráfico N° 18: Encuesta para Inversionistas – Pregunta N° 2

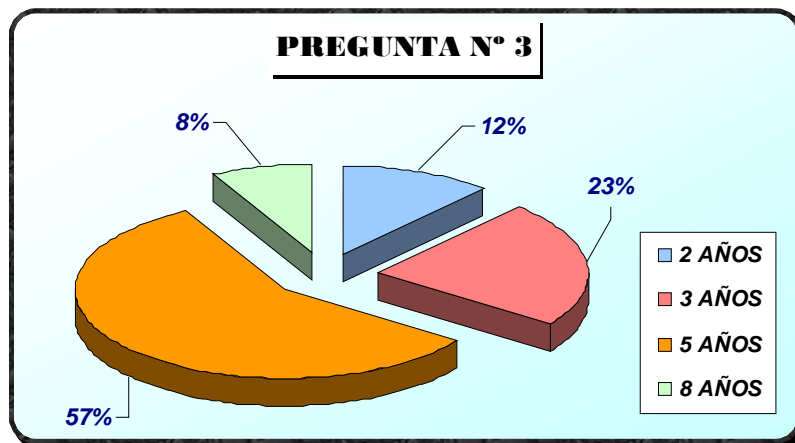


Elaborado por: Danny Caicedo

3. ¿A que plazo estaría dispuesto a invertir en una emisión de obligaciones?

Gráfico N° 19: Encuesta para Inversionistas – Pregunta N° 3

2 AÑOS	3 AÑOS	5 AÑOS	8 AÑOS	TOTALES
3	6	15	2	26

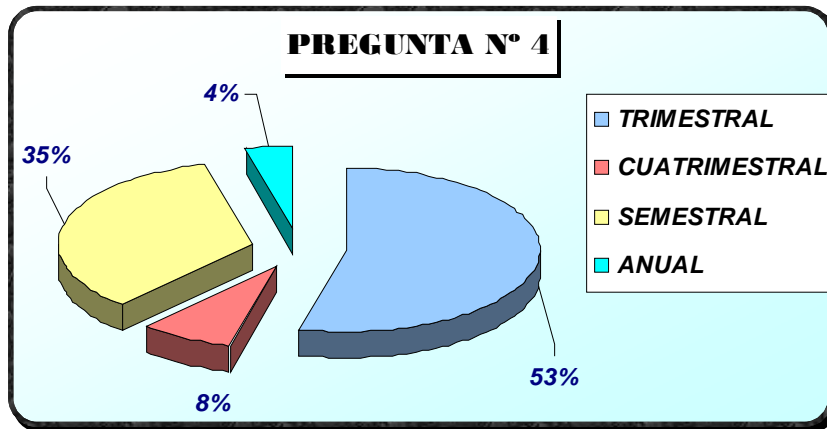


Elaborado por: Danny Caicedo

4. ¿Con qué periodicidad preferiría el pago por concepto de amortización de capital?

Gráfico N° 20: Encuesta para Inversionistas – Pregunta N° 4

TRIMESTRAL	CUATRIMESTRAL	SEMESTRAL	ANUAL	TOTALES
14	2	9	1	26

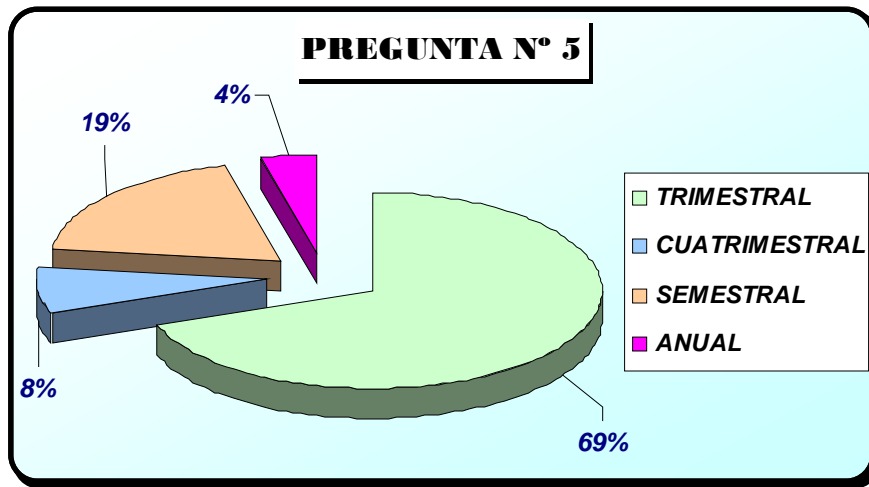


Elaborado por: Danny Caicedo

5. ¿Con qué periodicidad preferiría el pago por concepto de interés?

Gráfico N° 21: Encuesta para Inversionistas – Pregunta N° 5

TRIMESTRAL	CUATRIMESTRAL	SEMESTRAL	ANUAL	TOTALES
18	2	5	1	26

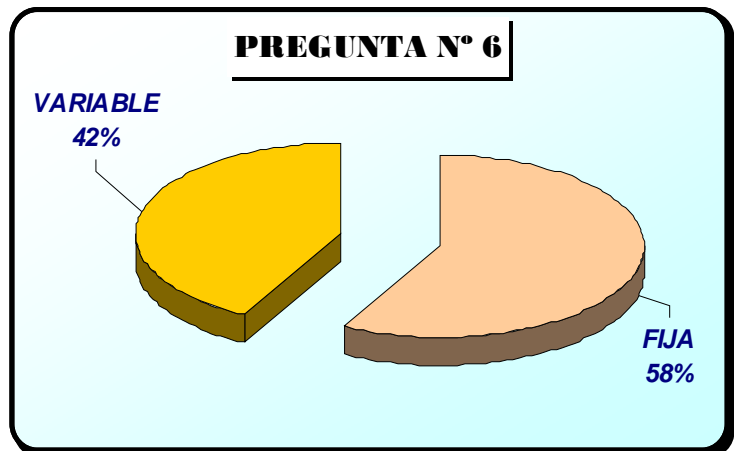


Elaborado por: Danny Caicedo

6. ¿A qué tipo de tasa de interés preferiría invertir?

Gráfico N° 22: Encuesta para Inversionistas – Pregunta N° 6

TOTAL		
	ENCUESTAS	%
FIJA	15	58%
VARIABLE	11	42%



Elaborado por: Danny Caicedo

RESUMEN



Al realizar una evaluación del total de encuestas realizadas, la misma arrojó los siguientes resultados:

- Al preguntar si estarían interesados en adquirir de Títulos Valores representativos de deuda de un proyecto inmobiliario administrado a través de Fideicomisos, se obtuvo 23 respuestas afirmativas de un total de 26 encuestas realizadas, lo que representa el 88% y 3 respuestas negativas que representa el 12%.
- Entre los montos que estarían dispuestos a invertir, el mayor porcentaje se concentra en montos que van desde USD 50.000 a USD 100.000 con un 46%.
- El 57% de los entrevistados afirman que estarían dispuestos a invertir en una emisión de obligaciones con vencimiento a cinco años.
- El 53% de los entrevistados afirman que prefieren invertir en obligaciones con pago de capital trimestral.
- El 69% de los entrevistados afirman que prefieren invertir en obligaciones con pago de intereses trimestral.
- Con respecto al tipo de tasa de interés de preferencia para la inversión, 15 encuestas arrojaron preferencia por valores con tasa de interés fija lo que representa el 58% y 11 encuestas arrojaron preferencia por valores con tasa de interés variable lo que representa el 42%.



5.3. MONTO REQUERIDO PARA LA EMISIÓN.

En base al análisis realizado se ha establecido que el monto requerido para la presente emisión de obligaciones sea de USD 2´000,000.00; el mismo que será destinado en una parte para la sustitución de pasivos y por otro lado para capital de trabajo necesario para la conclusión de las obras de infraestructura como es el caso de instalación de medidores de agua potable y luz eléctrica, entre otros; lo cual permitirá realizar la entrega de la totalidad de las unidades habitacionales.

5.4. PLAZO DE LA EMISIÓN

El plazo para la presente emisión hace referencia al tiempo comprendido entre la fecha de emisión del valor y su fecha de vencimiento, en este caso se ha establecido un plazo para la emisión de tres años considerando la viabilidad del cumplimiento de las obligaciones hasta la amortización total del valor nominal de la emisión.

5.5. PAGO DE CAPITAL E INTERÉS

La mayor parte de las obligaciones realizan pagos de capital e intereses periódicos entre la fecha de su emisión y la fecha de vencimiento, para este último con base en el tipo de interés expresado en porcentaje.

Por concepto de pago de amortizaciones de capital e intereses se ha establecido un total de doce cupones pagaderos de forma trimestral, los mismos que serán fijados cada noventa días a partir de la fecha de colocación en el mercado bursátil considerando una base de cálculo 30 / 360, es decir que para los cálculos se considerará meses de 30 días y un año comercial de 360 días.



5.6. ESTABLECIMIENTO DE SERIES DE EMISIÓN

SERIE	CLASE	VALOR NOMINAL EN USD	NÚMERO DE TÍTULOS	VALOR TOTAL EN USD
A	TASA FIJA	5.000	400	2'000.000
B	TASA VARIABLE	5.000	400	2'000.000

Para la colocación de la Emisión de Obligaciones del Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este se han establecido dos series de emisión, las mismas que permitirán diferenciar el tipo de tasa de interés correspondiente a cada colocación.

5.7. TASA DE INTERÉS

No todas las emisiones de obligaciones tienen interés fijo, las obligaciones con tasa variable manejan un tipo de interés que se ajusta a lo largo del tiempo y está ligado por lo general a una tasa referencial.

Cuadro N° 21: Relación Rendimiento – Tasa de Interés

Rendimiento y Tasa Pasiva (Hasta Ene-09)			
MES	RENDIMIENTO PROMEDIO PONDERADO	TASA PASIVA	%
ene-08	8,48%	5,91%	2,57%
feb-08	8,13%	5,97%	2,16%
mar-08	8,77%	5,96%	2,81%
abr-08	8,78%	5,96%	2,82%
may-08	8,73%	5,86%	2,87%
jun-08	8,13%	5,45%	2,68%
jul-08	8,19%	5,36%	2,83%
ago-08	8,49%	5,30%	3,19%
sep-08	8,48%	5,29%	3,19%
oct-08	8,46%	5,08%	3,38%
nov-08	8,43%	5,14%	3,29%
dic-08	8,88%	5,09%	3,79%
ene-09	8,96%	5,10%	3,86%
Promedio	8,53%	5,50%	-3,03%

Fuente: Bolsa de Valores de Quito
Elaborado por: Danny Caicedo



El rendimiento promedio ponderado de las operaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Quito por concepto de obligaciones de largo plazo (Deuda Corporativa)⁸ comprendidas entre enero de 2008 y enero 2009 representa el 8,53%, el mismo que comparado con el rendimiento promedio de la tasa pasiva referencial publicada de manera mensual por el Banco Central del Ecuador que es de 5,50%, arroja una diferencia del 3,03%.

La Emisión de Obligaciones del Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este considera dentro de la Oferta Pública dos tipos de interés como son tasa fija y tasa variable.

Tomando como referencia los rendimientos promedio ponderados de las colocaciones en obligaciones de largo plazo realizadas en el mercado bursátil y considerando que por tratarse de colocaciones en mercado primario, la mayor parte de colocaciones se las realiza al cien por ciento (100%) del precio, es decir a la par y esto a su vez es producto de igualar el rendimiento y la tasa de interés al momento de la negociación, se fijaron los siguientes tipos de tasas de interés.

SERIE	TIPO DE INTERÉS	TASA DE INTERÉS
A	TASA FIJA	8%
B	TASA VARIABLE	TPR + 3%

- Tasa de interés fija con un porcentaje del 8%.
- Tasa de interés variable fijada en base a la tasa pasiva referencial publicada por el Banco Central del Ecuador más un margen del tres por ciento (3%).

⁸ Deuda Corporativa, Boletín Mensual Enero 2009, Departamento Técnico, Bolsa de Valores de Quito



5.8. GARANTÍAS Y RESGUARDOS

La empresa cuenta con suficientes activos libres de gravamen para cumplir con el requisito demandado por la reglamentación vigente de al menos el 125% del monto de la emisión.

Los resguardos que establece la ley son los siguientes:

- Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación activos libres de gravámenes sobre las obligaciones en circulación, según lo establecido en la Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, “El monto máximo para emisiones amparadas con garantía general, no podrá exceder del ochenta por ciento del total de activos libres de todo gravamen”.⁹
- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- No enajenar los activos esenciales para el cumplimiento de su objeto social, entre los cuales la Junta de Accionistas determinó que estarán conformados por caja – bancos y los derechos fiduciarios que tiene el Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A. sobre el Fideicomiso Mercantil Pacífico del Este, los mismos que se comprometen a no enajenar ni gravar hasta por el monto de la emisión y hasta su redención total.

⁹ Art. 13, Sección I, Capítulo III Obligaciones de Largo Plazo, Subtítulo I, Título III de la Codificación del CNV



La emisión incluye una garantía de carácter específico dada por un fideicomiso de administración denominado Fideicomiso de Flujos Emisión de Obligaciones Pacífico del Este, cuyo patrimonio autónomo lo constituye el flujo futuro proveniente del cobro de cuentas por cobrar del proyecto Pacífico del Este. El fideicomiso de administración tiene como mandato usar el flujo mencionado para cumplir con los pagos debidos a los tenedores de las obligaciones por emitir en caso de que exista algún tipo de incumplimiento por parte del emisor.

El fideicomiso de administración contiene los siguientes resguardos:

- El fideicomiso Pacífico del Este sustituirá los flujos futuros de aquellos clientes que se encuentren impagos por más de 90 días por otros de igual o mayor monto y con calificación de riesgo “A” que no tengan cuotas vencidas en caso de no existir más flujos futuros que permita realizar dicho reemplazo se compromete a aportar dichos recursos en efectivo.

5.9. CONVENIO DE REPRESENTACIÓN DE LOS OBLIGACIONISTAS

Comparecientes.- Comparecen a la celebración de convenio las siguientes partes:

- a) La Compañía CONJUNTO INMOBILIARIO PACÍFICO DEL ESTE S.A., debidamente representada por el Economista Carlos Meneses, en su calidad de Gerente General y representante Legal de la empresa.



b) el Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. debidamente representado por su Presidenta y representante legal la Sra. Abogada Radmila Pandzic.

Por el convenio suscrito, el Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. accede ser representante de los futuros obligacionistas de la emisora, acepta expresamente los términos de la escritura pública de emisión y se compromete a actuar en bien y defensa de estos, tomando a su cargo la defensa de los derechos e intereses que colectivamente les correspondan durante la vigencia de la emisión hasta su cancelación total y tendrá las facultades de demandar a la emisora por el incumplimiento de las condiciones acordadas para la emisión; supervisar el cumplimiento de las condiciones de la emisión hasta la redención de las obligaciones; asistir a los sorteos para el pago de amortización de las obligaciones, de ser el caso; convocar a la asamblea de obligacionistas; examinar la contabilidad de la emisora, otorgar los documentos o contratos que deben celebrarse con la emisora en cumplimiento de las disposiciones de la asamblea de obligacionistas; y realizar, cualquier otro acto permitido por la ley reglamentos respectivos.

5.10. DESTINO DE LOS RECURSOS A CAPTAR

En la colocación de la emisión de obligaciones los recursos se distribuirán en dos partes al Fideicomiso mercantil Pacífico del Este: una primera parte se destinará en un 57% para sustituir un pasivo financiero, y un 43% para capital de trabajo, éste último necesario para concluir las obras de infraestructura y realizar la entrega de la totalidad de las unidades inmobiliarias.



5.11. CALIFICACIÓN DE RIESGO

Después de analizar los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2007, conjuntamente con los entregados con corte al 31 de julio del 2008; en base al informe preparado se ha resuelto asignar a la emisión de obligaciones de la compañía “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.” la categoría de riesgo “AA”, la misma que corresponde a los valores cuyos emisores y garantías tienen una muy buena capacidad de pago de 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 al que pertenecen y en la economía en general.

5.12. SÍNTESIS DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

EMISIÓN DE OBLIGACIONES Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.

5.12.1. NOMBRE DEL EMISOR

Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.

5.12.2. FECHA DEL ACTA DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

La Junta General de Accionistas de la compañía Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A., en sesión celebrada el 01 de octubre de 2008, autorizó la emisión de obligaciones por un monto de USD 2´000.000,00.



5.12.3. MONTO Y PLAZO DE LA EMISIÓN

Monto de la Emisión: USD 2'000.000,00

Plazo: Las obligaciones a emitirse tendrán un plazo de 1.080 días teniendo en cuenta una base de cálculo de 360 días por año, con pagos trimestrales de interés y capital.

5.12.4. UNIDAD MONETARIA

Dólares de los Estados Unidos de América

5.12.5. TASA DE INTERÉS Y FORMA DE REAJUSTE

SERIE	TIPO DE INTERÉS	TASA DE INTERÉS
A	TASA FIJA	8%
B	TASA VARIABLE	TPR + 3%

Tasa de interés fijo: Se calcula a base de una tasa de interés fija del ocho por ciento (8%), calculada sobre los saldos del capital insoluto.

Tasa de interés variable: Se calcula a base de la tasa pasiva referencial publicada por el Banco Central del Ecuador más tres puntos porcentuales en la semana que entren en circulación los títulos.

La forma de reajuste de la tasa de interés variable será cada 90 días y se calculará con la tasa pasiva referencial publicada por el Banco Central del Ecuador en la semana que se inicie el nuevo período de devengo, calculado sobre los saldos de capital.



5.12.6. NÚMERO DE CUPONES Y FORMA DE PAGO

- 12 cupones con pago de interés trimestral.
- 12 cupones con pago de capital trimestral.

5.12.7. SISTEMA DE COLOCACIÓN

El sistema de colocación de las obligaciones será a través de las Bolsas de Valores del país.

5.12.8. MONTO MÍNIMO DE INVERSIÓN

USD 5,000.00 (Cinco mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América)

5.12.9. PLAZO DE LA OFERTA PÚBLICA

El plazo de la oferta pública es de nueve meses contados a partir de la fecha de la resolución que autoriza la inscripción en el Registro de Mercado de Valores.

5.12.10. DESTINO DE LOS RECURSOS A CAPTAR

Se destinará un 57% para sustitución de pasivos y un 43% para capital de trabajo.



5.12.11. NÚMERO Y FECHA DE LA RESOLUCIÓN DE APROBACIÓN

- Número: 09.G.IMV.00125
- Fecha: 20 de enero de 2009

Resolución expedida por la Superintendencia de Compañías aprobando la inscripción en el Registro del Mercado de Valores.

5.12.12. CLASE DE GARANTÍAS

Las Obligaciones contarán con garantía general y específica.

Garantía General: consiste en la totalidad de activos libres de gravamen de la propiedad de la compañía emisora.

Garantía Específica: consiste en un Fideicomiso de Administración denominado “Fideicomiso de Flujos Emisión de Obligaciones Pacífico del Este”, en el cual el Fideicomiso Pacífico del Este aportó flujos de su propiedad.

5.12.13. REPRESENTANTE DE LOS OBLIGACIONISTAS

Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.



5.12.14. FLUJO CON LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Cuadro Nº 22: Emisión de Obligaciones – Flujo Tasa Fija

Monto 2,000,000.00
Tasa de Interés 8.00%
Plazo 3 años
Fecha Emision 02-Feb-09

Período	Capital	Fecha inicio	Interés	Amortización	Recuperación
1	2,000,000.00	02-Feb-09	40,000.00	166,666.67	206,666.67
2	1,833,333.33	02-May-09	36,666.67	166,666.67	203,333.33
3	1,666,666.67	02-Ago-09	33,333.33	166,666.67	200,000.00
4	1,500,000.00	02-Nov-09	30,000.00	166,666.67	196,666.67
5	1,333,333.33	02-Feb-10	26,666.67	166,666.67	193,333.33
6	1,166,666.67	02-May-10	23,333.33	166,666.67	190,000.00
7	1,000,000.00	02-Ago-10	20,000.00	166,666.67	186,666.67
8	833,333.33	02-Nov-10	16,666.67	166,666.67	183,333.33
9	666,666.67	02-Feb-11	13,333.33	166,666.67	180,000.00
10	500,000.00	02-May-11	10,000.00	166,666.67	176,666.67
11	333,333.33	02-Ago-11	6,666.67	166,666.67	173,333.33
12	166,666.67	02-Nov-11	3,333.33	166,666.67	170,000.00
TOTALES			260,000.00	2,000,000.00	2,260,000.00

Elaborado por: Danny Caicedo

Cuadro Nº 23: Emisión de Obligaciones – Flujo Tasa Variable

Monto 2.000.000,00
Tasa de Interés 8,19% TPR BCE +3
Plazo 3 años
Fecha Emision 02-feb-09

TPR	MARGEN	TASA DE INTERES
5,19%	3%	8,19%

Período	Capital	Fecha inicio	Interés	Amortización	Recuperación
1	2.000.000,00	02-feb-09	40.950,00	166.666,67	207.616,67
2	1.833.333,33	02-may-09	37.537,50	166.666,67	204.204,17
3	1.666.666,67	02-ago-09	34.125,00	166.666,67	200.791,67
4	1.500.000,00	02-nov-09	30.712,50	166.666,67	197.379,17
5	1.333.333,33	02-feb-10	27.300,00	166.666,67	193.966,67
6	1.166.666,67	02-may-10	23.887,50	166.666,67	190.554,17
7	1.000.000,00	02-ago-10	20.475,00	166.666,67	187.141,67
8	833.333,33	02-nov-10	17.062,50	166.666,67	183.729,17
9	666.666,67	02-feb-11	13.650,00	166.666,67	180.316,67
10	500.000,00	02-may-11	10.237,50	166.666,67	176.904,17
11	333.333,33	02-ago-11	6.825,00	166.666,67	173.491,67
12	166.666,67	02-nov-11	3.412,50	166.666,67	170.079,17
TOTALES			266.175,00	2.000.000,00	2.266.175,00

Elaborado por: Danny Caicedo



5.12.15. RESUMEN DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO

RESUMEN DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO DE OBLIGACIONES CONJUNTO INMOBILIARIO PACÍFICO DEL ESTE S.A.

En base al informe preparado, se ha resuelto asignar a la presente emisión de obligaciones la categoría de riesgo “AA”, la misma que se define de la siguiente forma:

“AA”

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantías tienen una buena capacidad de pago de capital e intereses, en los términos y plazos establecidos para la emisión.

Resumen del análisis para la Calificación de Riesgo Asignada

Se elaboró el respectivo estudio con la información financiera proporcionada por la empresa y se consideraron aspectos concernientes a la calidad de los activos, liquidez, rentabilidad y solvencia. Además se evaluó factores referentes al riesgo sectorial, posición competitiva, calidad de la información, la susceptibilidad de la empresa a las variaciones del entorno, entre otros aspectos importantes.

Se consideraron también factores de orden administrativo, los cuales sustentan el correcto funcionamiento y óptimo desempeño de la empresa.



Los resultados obtenidos, permiten concluir que la institución mantiene una buena capacidad de pago de sus obligaciones financieras y que la misma se vería levemente afectada ante cambios en el entorno económico. Lo anterior se refuerza por las características de orden administrativo descritas.

Cabe destacar que la calificación otorgada a Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A., no implica recomendación para comprar, vender o mantener valores emitidos por la institución, ni implica una garantía de pago de los mismos, ni estabilidad de sus precios, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en estos.

Quito, 15 de diciembre de 2008



CAPITULO VI

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1. CONCLUSIONES

- El déficit habitacional del país y la demanda de vivienda representan causales por las cuales la empresa planifica la construcción de un proyecto inmobiliario en donde los modelos ofertados guarden relación con la vivienda tipo que se comercializa para el segmento medio, con el valor agregado de ser un conjunto dentro de un perímetro cerrado, que brinda seguridad a sus habitantes y la comodidad que presentan los nuevos proyectos que se desarrollan en la ciudad.
- El spread existente entre las tasas activa y pasiva permite crear un modelo atractivo para el inversionista desde el punto de vista de la tasa de interés; esto permite situar a la tasa de interés para la emisión de valores representativos de deuda dentro de este spread, lo cual para inversionista representa un margen superior al que tentativamente le otorga una institución financiera del país y por ende por el lado del emisor la tasa de endeudamiento permite ahorrar costos significativos comparados con los que representa el mantener una deuda con el sistema financiero nacional.
- Al considerar la sustitución de pasivos con parte de los recursos adquiridos por concepto de la emisión de obligaciones, la empresa puede reprogramar sus flujos de fondos en un mayor plazo y distribuir la deuda en pagos periódicos tanto de intereses como de capital más convenientes disminuyendo así el impacto del costo de financiamiento bancario.



- El manejo de proyectos inmobiliarios a través de la figura de fideicomisos permite que los dineros recaudados de cada proyecto sean invertidos y destinados al fin para el cual fue creado, lo cual garantiza seriedad y transparencia en el manejo de los recursos y sobretodo credibilidad en el mercado de los inversionistas a pesar del poco historial financiero que mantiene la empresa.

6.2. RECOMENDACIONES

- Las obligaciones adquiridas con el sistema financiero obedecen a una tasa de interés activa la cual, comparada con la tasa de colocación de los valores representativos de deuda en el mercado de valores genera desventajas para el proyecto desde el punto de vista de los montos destinados al pago de intereses, razón por la cual la empresa al requerir financiamiento para el largo plazo debería inclinar sus decisiones a la adquisición de deuda a través de la colocación de obligaciones en el mercado de valores.
- Se recomienda seguir considerando la administración bajo la figura de fideicomisos ya representa una alternativa que permite asegurar la gestión de los recursos y garantizar el manejo adecuado de los fondos, con lo cual la empresa puede mantener en niveles adecuados la buena gestión de cada proyecto inmobiliario durante todas sus etapas de ejecución favoreciendo la asignación eficiente de recursos.



- De igual forma se recomienda considerar a las Bolsas de Valores del país como una nueva alternativa de financiamiento frente a otras vías de obtención de fondos pues en base a la disponibilidad de la información se manifiestan los juicios tanto de la estructura financiera de la empresa como de sus fortalezas ante la competencia y al ser una empresa inscrita en la Bolsa de Valores, obtiene una imagen de confiabilidad, facilitando su crecimiento.



BIBLIOGRAFÍA

- CALUDE – ANNIE; DUPLAT: “Cómo funciona la Bolsa”.
- CEVALLOS VÁSQUEZ, Víctor: “Mercado de Valores y Contratos” TOMO I Y II, Editorial Jurídica del Ecuador.
- COPELAND/WESTON: “Finanzas en Administración”, McGraw-Hill, 9ª Edición, México, 1995.
- DEUSTRO, L.A. BERNSTEIN: “Análisis de Estados Financieros”.
- ESTRADA, Javier: “Finanzas en pocas Palabras”, Prentice Hall
- FABOZZI/MODIGLIANI: “Mercados e Instituciones Financieras”, Prentice Hall, 1ª Edición, México; 1996.
- HELFERT ERICH: “Técnicas de Análisis Financiero”, McGraw-Hill 1997.
- J. Ignacio de Garmendia y Miangolarra: “Diccionario de Bolsa”, PIRÁMIDE.
- L. Diez de Castro – J. Mascareñas: “Ingeniería Financiera”.
- M. COLTMAN: “Principios y Prácticas de Gestión Financiera”.
- M. GRINBLATT Y S. TITMAN: "Mercados Financieros y Estrategia Empresarial", Segunda Edición, McGraw-Hill.
- MARTÍNEZ NEIRA, Néstor Humberto: “Sistemas Financieros”.
- MONTALVO, Mariana: “Introducción al Mundo del Mercado de Capitales”.



- STEVENSON Richard A.: “Fundamentos de Finanzas”, McGraw-Hill.
- VALENZUELA GARACH, Fernando: “La información en la Sociedad Anónima y el Mercado de Valores”, Editorial Civitas S.A.
- VERCHIK, Ana: “Mercado de Capitales”, Ediciones Macchi.
- VILLEGAS Carlos Gilberto: “Las Garantías de Crédito”.
- VILLEGAS Carlos Gilberto: “Manual de Títulos Valores”.
- WEAVER, Denis: “Análisis de Inversiones”, Editorial MAPFRE.
- GÓMEZ RONDÓN, Francisco: “Análisis de Estado Financieros”, (1990), Editorial Frigor.
- “Guía del inversionista Bursátil”; Bolsa de Valores de Quito.
- “Guía Didáctica del Mercado de Valores”; Bolsa de Valores de Guayaquil

LEYES Y NORMAS

- Ley de Instituciones Financieras
- Ley Orgánica de Administración Financiera y Control
- Ley de Mercado de Valores.
- Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores.
- Resoluciones del Consejo Nacional de Valores.
- Resoluciones del Superintendente de Compañías.
- Reglamento General de la Bola de Valores de Quito.



FUENTES ELECTRÓNICAS

- www.ccq.org.ec
- www.bce.fin.ec
- www.sri.gov.ec
- www.inec.gov.ec
- www.supercias.gov.ec
- www.siise.gov.ec
- www.cconstruccion.org
- www.bevecuador.com
- www.miduvi.gov.ec



ANEXOS

ANEXO Nº 1

ENCUESTA PARA INVERSIONISTAS EMISIÓN DE OBLIGACIONES “CONJUNTO INMOBILIARIO PACÍFICO DEL ESTE S.A.”

OBJETIVO:

Establecer las características principales que los inversionistas buscan al momento de inclinar sus decisiones de inversión hacia títulos valores representativos de deuda a largo plazo, así como la cantidad de recursos que estarían dispuestos a destinar hacia esta alternativa de financiamiento.

DATOS GENERALES:

NOMBRE DE LA EMPRESA: _____

CUESTIONARIO:

1. ¿Le interesaría adquirir de Títulos Valores representativos de deuda de un proyecto inmobiliario administrado a través de Fideicomisos?

SI NO

Si su respuesta es “NO” le agradecemos de antemano su colaboración.

2. ¿Entre que montos estaría dispuesto a invertir en una emisión de obligaciones?

- 5,000 – 20,000
- 20,000 – 50,000
- 50,000 – 100,000
- 100,000 – 500,000
- 500,000 – En adelante



3. ¿A que plazo estaría dispuesto a invertir en una emisión de obligaciones?

- 2 AÑOS
- 3 AÑOS
- 5 AÑOS
- 8 AÑOS

4. ¿Con qué periodicidad preferiría el pago por concepto de amortización de capital?

- TRIMESTRAL
- CUATRIMESTRAL
- SEMESTRAL
- ANUAL

5. ¿Con qué periodicidad preferiría el pago por concepto de interés?

- TRIMESTRAL
- CUATRIMESTRAL
- SEMESTRAL
- ANUAL

6. ¿A qué tipo de tasa de interés preferiría invertir?

- FIJA
- VARIABLE

Gracias por su colaboración