



ESCUELA POLITECNICA 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

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

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

CARRERA: INENIERÍA EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO – AUDITOR

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

DANNY ORLANDO CAICEDO YÁNEZ

DECLARO QUE:

El proyecto de grado denominado “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”, ha sido desarrollado con base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros, conforme las citas que constan el pie de las páginas correspondiente, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.

Consecuentemente este trabajo es mi autoría.

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

Sangolquí, marzo de 2009

DANNY O. CAICEDO YÁNEZ

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO

CARRERA: INENIERÍA EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO – AUDITOR

CERTIFICADO

ING. ANGELITA HERRERA
EC. REMIGIO VILLACÍS

CERTIFICAN

Que el trabajo titulado “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” realizado por el Sr. DANNY ORLANDO CAICEDO YÁNEZ, ha sido guiado y revisado periódicamente y cumple normas estatutarias establecidas por la ESPE, en el Reglamento de Estudiantes de la Escuela Politécnica del Ejército.

Este trabajo es de aplicación para el sector de la construcción razón por la cual es un modelo a seguir para las empresas en la nueva etapa de financiamiento a través del mercado de valores por lo que recomendamos su publicación.

El mencionado trabajo consta de un documento empastado y un disco compacto el cual contiene los archivos en formato portátil de Acrobat (pdf). Autorizan al Sr. DANNY ORLANDO CAICEDO YÁNEZ que lo entregue al señor Dr. Rodrigo Aguilera, en su calidad de Director de la Carrera.

Sangolquí, marzo de 2009

ING ANGELITA HERRERA
DIRECTOR

EC. REMIGIO VILLACÍS
CODIRECTOR

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

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

CARRERA: INENIERÍA EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO – AUDITOR

AUTORIZACIÓN

Yo, DANNY ORLANDO CAICEDO YÁNEZ

Autorizo a la Escuela Politécnica del Ejército la publicación, en la biblioteca virtual de la Institución del trabajo “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”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Sangolquí, marzo de 2009

DANNY O. CAICEDO YÁNEZ

DEDICATORIA

El presente trabajo está dedicado especialmente para mis padres, porque me han acompañado a lo largo del camino en cada etapa de mi vida y por enseñarme el valor de las cosas.

Para la mujer que me apoyó todo este tiempo, por su infinito amor, cariño, comprensión y sobre todo por convertirse en la compañera de toda mi vida.

Para mi hija, quien con cada caricia y cada beso llena mi alma de felicidad lo que me inspira a seguir luchando.

AGRADECIMIENTO

Deseo expresar mi agradecimiento

A Dios por darme la salud y la fortaleza necesaria para cumplir cada sueño anhelado.

A mis padres, por que detrás de mis errores y tristezas siempre estuvieron con los brazos abiertos para consolarme y darme el mejor de los consejos. Gracias porque me acompañaron en mis grandes triunfos y disfrutaron conmigo las grandes felicidades. Gracias por todo papá y mamá, por guiarme y enseñarme que detrás de cada logro hay un nuevo desafío.

A mi esposa, por que sus palabras de aliento me ayudan a enfrentar los nuevos retos de mi vida profesional.

A mis hermanos, por aportar con ese granito de arena que permitió completar el objetivo planteado.

A todos mi mayor reconocimiento y gratitud.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

	Págs.
ANTECEDENTES	7
CAPÍTULO I: ASPECTOS GENERALES	
1. Empresa	11
1.1. Base Legal	15
1.2. Reseña Histórica	18
1.3. Organigramas	20
1.3.1. Organigrama Estructural	20
1.3.2. Organigrama Funcional	21
1.3.3. Organigrama de Personal	30
CAPÍTULO II: ANÁLISIS SITUACIONAL	
2. Problemática	32
2.1. Determinación del Problema	33
2.1.1. Diagrama Causa – Efecto	35
2.1.2. Análisis del Entorno	36
2.2. Análisis Situacional	37
2.2.1. Análisis Externo	37
2.2.1.1. Macroambiente	41
2.2.1.1.1. Factores Políticos	43
2.2.1.1.2. Factores Económicos	60
2.2.1.1.3. Factores Socio – Culturales	85
2.2.1.1.4. Sistema Financiero	91
2.2.1.2. Microambiente	94
2.2.1.2.1. Proveedores	94
2.2.1.2.2. Clientes Externos	97
2.2.1.2.3. Competencia	97
2.2.2. Análisis Interno	100
2.2.2.1. Administrativo	100
2.2.2.2. Financiero	103
2.3. Análisis FODA	108
2.3.1. Matrices	109
CAPÍTULO III: DIRECCIONAMIENTO ESTRATÉGICO	
3.1. Misión	114
3.2. Visión	114
3.3. Objetivos	115
3.4. Valores	115
3.5. Estrategias	116
3.6. Mapa Estratégico	118

CAPÍTULO IV: ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA

4.1.	Análisis de los Estados Financieros	119
4.1.1.	Balance General	119
4.1.2.	Estado de Pérdidas y Ganancias	121
4.1.3.	Estado de Cambios en el Patrimonio	123
4.1.4.	Estado de Flujo de Efectivo	123
4.1.5.	Indicadores Financieros	124
4.1.6.	Fideicomiso Mercantil	129
4.2.	Cobertura Histórica de Gastos Financieros	139
4.3.	Análisis Básico del Riesgo de la Categoría	142
4.4.	Análisis Económico Financiero	143

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

5.1.	Selección de la Muestra	144
5.2.	Tabulación de las Encuestas	148
5.3.	Monto Requerido para la Emisión	154
5.4.	Plazo de la Emisión	154
5.5.	Pago de Capital e Intereses	154
5.6.	Establecimiento de Series de Emisión	155
5.7.	Tasa de Interés	155
5.8.	Garantías y Resguardos	157
5.9.	Convenio de Representación de los Obligacionistas	158
5.10.	Destino de los Recursos a Captar	159
5.11.	Calificación de Riesgo	160
5.12.	Síntesis de las Características de la Emisión	160
5.12.1.	Nombre del Emisor	160
5.12.2.	Fecha del Acta de la Junta general de Accionistas	160
5.12.3.	Monto y Plazo de la Emisión	161
5.12.4.	Unidad Monetaria	161
5.12.5.	Tasa de Interés y Forma de Reajuste	161
5.12.6.	Número de Cupones y Forma de Pago	162
5.12.7.	Sistema de Colocación	162
5.12.8.	Monto Mínimo de Inversión	162
5.12.9.	Plazo de la Oferta Pública	162
5.12.10.	Destino de los Recursos a Captar	162
5.12.11.	Número y Fecha de la Resolución de Aprobación	163
5.12.12.	Clase de Garantías	163
5.12.13.	Representante de los Obligacionistas	163
5.12.14.	Flujo con las Características de la Emisión	164
5.12.15.	Resumen de la Calificación de Riesgo	165

CAPÍTULO VI: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1.	Conclusiones	167
6.2.	Recomendaciones	168
BIBLIOGRAFÍA		170
ANEXOS		173
ANEXO No. 1	Encuesta para Inversionistas	173

ÍNDICE DE GRÁFICOS

		Págs.
GRÁFICO N° 1	Conformación de un Fideicomiso de Administración	10
GRÁFICO N° 2	Estructura del Sistema Financiero	16
GRÁFICO N° 3	Organigrama Estructural “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”	20
GRÁFICO N° 4	Organigrama de Personal “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A.”	30
GRÁFICO N° 5	Producto Interno Bruto PIB	65
GRÁFICO N° 6	Variación anual del PIB	66
GRÁFICO N° 7	Porcentaje de Inflación para el período 2000 - 2007	69
GRÁFICO N° 8	Inflación acumulada a septiembre de cada año	70
GRÁFICO N° 9	Tasa de Interés Pasiva	72
GRÁFICO N° 10	Tasa de Interés Activa	73
GRÁFICO N° 11	Índice de Precios al Consumidor	74
GRÁFICO N° 12	Índice de Precios al Productor	75
GRÁFICO N° 13	Índice de Precios de la Construcción	77
GRÁFICO N° 14	Mercado Nacional de Cemento	81
GRÁFICO N° 15	Riesgo País	84
GRÁFICO N° 16	Prueba Piloto a Potenciales Inversionistas	147
GRÁFICO N° 17	Encuesta para Inversionistas – Pregunta N° 1	149
GRÁFICO N° 18	Encuesta para Inversionistas – Pregunta N° 2	150
GRÁFICO N° 19	Encuesta para Inversionistas – Pregunta N° 3	150
GRÁFICO N° 20	Encuesta para Inversionistas – Pregunta N° 4	151
GRÁFICO N° 21	Encuesta para Inversionistas – Pregunta N° 5	151
GRÁFICO N° 22	Encuesta para Inversionistas – Pregunta N° 6	152

ÍNDICE DE CUADROS

	Págs.
Cuadro N° 1	Proyectos de Inmoplanning S.A. 13
Cuadro N° 2	Proyectos de Ecoproducción S.A. 13
Cuadro N° 3	Costo por m2 por Tipo de Vivienda 63
Cuadro N° 4	Materiales que más subieron - septiembre del 2008 76
Cuadro N° 5	Crecimiento del mercado de cemento 79
Cuadro N° 6	Industria del cemento en Ecuador 80
Cuadro N° 7	Cuentas de Activo “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A. 104
Cuadro N° 8	Cuentas de Pasivo “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A. 106
Cuadro N° 9	Cuentas de Patrimonio “Conjunto Inmobiliario Pacífico del Este S.A. 107
Cuadro N° 10	Balance General – Cifras en Dólares 120
Cuadro N° 11	Estado de Pérdidas y Ganancias 2007 – Cifras en Dólares 121
Cuadro N° 12	Estado de Pérdidas y Ganancias 2008 – Cifras en Dólares 122
Cuadro N° 13	Estado de Cambios en el Patrimonio – Cifras en Dólares 123
Cuadro N° 14	Estado de Flujo de Efectivo – Cifras en Dólares 123
Cuadro N° 15	Indicadores Económico – Financieros 124
Cuadro N° 16	Fideicomiso Mercantil Pacífico del Este – Balance General 132
Cuadro N° 17	Cobertura de Gastos Financieros Proyectada 141
Cuadro N° 18	Inversionistas de Largo Plazo 144
Cuadro N° 19	Inversionistas de Mediano Plazo 145
Cuadro N° 20	Inversionistas de Corto Plazo 146
Cuadro N° 21	Relación Rendimiento – Tasa de Interés 155
Cuadro N° 22	Emisión de Obligaciones – Flujo Tasa Fija 164
Cuadro N° 23	Emisión de Obligaciones – Flujo Tasa Variable 164