



ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONOMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y DEL COMERCIO**

**TEMA: CREACIÓN E IMPLEMENTACIÓN DE UNA
EMPRESA CONSULTORA DE INVERSIONES FINANCIERAS**

AUTOR: CAPT. DE A. JORGE RODRIGO QUEVEDO VACA

**TESIS PRESENTADA COMO REQUISITO PREVIO A LA
OBTENCIÓN DEL GRADO DE:**

INGENIERO COMERCIAL

2009

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONOMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
DEL COMERCIO**

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

CAPT DE A. JORGE RODRIGO QUEVEDO VACA

DECLARO QUE:

El proyecto de grado denominado: **“CREACIÓN E IMPLEMENTACIÓN DE UNA EMPRESA CONSULTORA DE INVERSIONES FINANCIERAS”**, 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.

Sangolqui, 20 de Febrero del 2009

CAPT. DE A. JORGE RODRIGO QUEVEDO VACA

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONOMICAS, ADMINISTRATIVAS Y DEL COMERCIO

CERTIFICADO

ING. FABIAN IZA E ING. CARLOS SIERRA

CERTIFICAN

Que el trabajo titulado **“CREACIÓN E IMPLEMENTACIÓN DE UNA EMPRESA CONSULTORA DE INVERSIONES FINANCIERAS”** realizado por el Capt. de A. Jorge Rodrigo Quevedo Vaca, 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.

El presente estudio ha permitido conocer y profundizar acerca de la consultoría en inversiones financieras y las actuales empresas y entidades encargadas de proveer inversiones a personas naturales y empresas. Motivo por el cual se debe considerar, que el presente estudio nos permitirá realizar la implementación de esta empresa en base a lo planteado, por lo que si es factible su aplicación y se recomienda 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 Capt. de A. Jorge Rodrigo Quevedo Vaca que lo entregue a Ing. Fanny Cevallos M.B.A., en su calidad de Director de la Carrera.

Sangolquí, 20 de Febrero del 2009

**ING. FABIAN IZA
DIRECTOR**

**ING. CARLOS SIERRA
CODIRECTOR**

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

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

AUTORIZACIÓN

Yo, CAPT. DE A. JORGE RODRIGO QUEVEDO VACA

Autorizo a la Escuela Politécnica del Ejército la publicación, en la biblioteca virtual de la Institución del trabajo, **“CREACIÓN E IMPLEMENTACIÓN DE UNA EMPRESA CONSULTORA DE INVERSIONES FINANCIERAS”** cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Sangolquí, 20 de Febrero del 2009

CAPT. DE A. JORGE RODRIGO QUEVEDO VACA

DEDICATORIA

Este trabajo va dedicado de manera especial a mi esposa Tatiana y a mi pequeña hija Rafaela, quienes han sido el pilar fundamental y la inspiración constante en todo momento y quienes con su apoyo tesonero y comprensivo han permitido la consecución de esta obra, además a mis padres y muy especialmente a mi madre querida quien con sus enseñanzas ha hecho de mi un hombre de bien y me ha apoyado en todo sentido, durante toda mi carrera profesional y militar.

Una mención especial a todos mis maestros, quienes con su conocimiento y sabiduría han contribuido directamente en mi formación profesional.

AGRADECIMIENTO

Agradezco a Dios, por todas las bendiciones recibidas y por darme una familia tan cariñosa, bondadosa y tolerante, la misma que me ha apoyado en todas las etapas de mi vida.

RESUMEN

El presente trabajo de **“CREACION E IMPLEMENTACION DE UNA EMPRESA CONSULTORA DE INVERSIONES FINANCIERAS”** permite identificar si la empresa que proponemos crear es rentable o no, y así conocer y profundizar acerca de la consultoría en inversiones financieras y las actuales empresas y entidades encargadas de proveer inversiones a personas naturales y empresas, acerca de las empresas consultoras, y los requerimientos para la constitución de la misma. El trabajo esta enmarcado dentro de los conceptos básicos, el marco legal y características de este tipo de servicio, lo cual ha permitido conocer más acerca de los aspectos generales de la empresa a montar y permitir insertarse en el marco general de estudio.

Al analizar el mercado local y con ello la factibilidad de implementación de la empresa es importante determinar las características del tipo de inversiones requeridas por los potenciales clientes, lo cual es importante indicar que las empresas requieren de consultoría en distintas áreas y por tanto la factibilidad de entrar en el mercado aún bastante insatisfecho en la asesoría Financiera y necesidad de realizar inversiones con su respectiva asesoría.

El estudio financiero del proyecto ha permitido estimar los ingresos y los costos, lo mas reales posibles, por tanto se ha considerado valores efectivos de ventas y crecimiento para de esta manera lograr una correcta aplicación del estudio realizado.

Por tanto, después del estudio financiero realizado, tenemos como resultados que nos indican que esta empresa será rentable y por tanto es correcto la implementación de la misma, pues podríamos obtener una rentabilidad de hasta el 44% sobre las inversiones realizadas por nuestros

clientes y también hay que considerar que una buena parte de la inversión se realiza en activos fijos, lo cual ofrece un riesgo menor sobre la misma, por tanto la implementación de la empresa permitiría una rentabilidad adecuada y también el apoyo a la comunidad.

SUMMARY

The present work of "CREATION AND IMPLEMENTATION OF A CONSULTANT COMPANY OF FINANCIAL" INVESTMENTS allows to identify if the company that we intend to create is profitable or not, and this way to know and to deepen about the consultancy in financial investments and the current companies and entities in charge of providing investments to natural people and companies, about the consultant companies, and the requirements for the constitution of the same one. The work this framed inside the basic concepts, the legal and characteristic mark of this type of service, that which has allowed to know more about the general aspects of the company to mount and to allow to be inserted in the general mark of study.

When analyzing the local market and with it the feasibility of implementation of the company is important to determine the characteristics of the type of investments required by the potential clients, that which is important to indicate that the companies require of consultancy in different areas and therefore the feasibility of entering in the even quite unsatisfied market in the Financial consultant and necessity of carrying out investments with its respective consultant ship.

The financial study of the project has allowed to estimate the revenues and the costs, him but real possible, therefore it has been considered effective values of sales and growth for this way to achieve a correct application of the carried out study.

Therefore, after the financial carried out study, we have as results that they indicate us that this company will be profitable and therefore it is correct the implementation of the same one, because we could obtain a profitability of until 44% on the investments carried out by our clients and it is also necessary to consider that a good part of the investment is carried out in active fixed, that which offers a risk smaller envelope the same one, therefore the implementation of the company would allow an appropriate profitability and also the support to the community.

ÍNDICE

CAPÍTULO 1	1
ASPECTOS GENERALES	1
1.1 El sistema financiero	1
1.1.1 La industria financiera en la era digital	3
1.1.2 Panorama de la Industria Financiera Global	6
1.1.3 Países con mayor industria financiera	7
1.1.4 Participación del estado en el sistema financiero	13
1.1.5 Desarrollo de la industria financiera en el Ecuador	16
1.2 Los mercados monetarios y de capitales	22
1.2.1 El mercado monetario	22
1.2.2 Los mercados de capitales	26
1.2.3 Los mercados de valores	28
1.3 Experiencias de las empresas financieras en el país	47
1.3.1 Experiencia Banco del Pichincha	47
1.3.2 Banco del Pacífico	50
1.3.3 Síntesis del sistema financiero Ecuatoriano (FODA)	53
1.3.4 Experiencias de empresas consultoras en el Ecuador.	54
CAPÍTULO 2	58
2.1 Objetivo del Estudio de Mercado.	58
2.2 Descripción del Servicio	58
2.3 Características del Servicio y productos	60
2.4 Investigación de Mercado	61
2.4.1 Segmentación	61
2.4.2 Variables de Segmentación	61
2.4.3 Tamaño del Universo	63
2.4.4 Cálculo de la Muestra	63
2.4.5 Elaboración del Cuestionario	65
2.4.6 Resultados de la encuesta	68
2.4.7 Conclusiones generales del estudio de mercado	80
2.5 Análisis de la Demanda	81
2.6 Análisis de la Oferta	82
CAPÍTULO 3	85
ESTUDIO TÉCNICO:	85
3.1 Objetivo del estudio técnico	85
3.2 Localización del Proyecto	85
3.2.1 Macro localización	86

3.2.2 Análisis de micro localización:	86
3.3 Ingeniería del Proyecto	90
3.3.1 Descripción del Proceso de Prestación del Servicio	90
3.3.2 Desarrollo de Productos y servicios.	93
3.4 Distribución de las Instalaciones	97
3.5 Requerimientos físicos, tecnológicos y de personal	99
3.5.1 Requerimiento de Recursos Humanos	99
3.5.2 Requerimiento de capital	100
3.6 Calendario de Ejecución del Proyecto	103
CAPÍTULO 4	105
ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA	105
4.1 La Empresa.	105
4.1.1 Tipo de compañía.	105
4.1.2 Requisitos legales	105
4.2 ESTATUTOS GENERALES DE LA COMPAÑÍA	113
4.3 Organización	120
4.3.1 Organización Administrativa	120
4.3.2 Organigrama Estructural	121
4.4 Base filosófica de la empresa	122
4.4.1 Misión	122
4.4.2 Visión	122
4.4.3 Objetivos	123
4.4.4 Valores	124
4.4.5 Mapa estratégico	125
4.5 Estrategias empresariales	127
4.5.1 Estrategias administrativo – financieras	127
4.5.2 Estrategias de marketing	128
4.5.3 Estrategia de Producto (Servicio)	129
4.5.4 Estrategia de Precio	130
4.5.5 Estrategia de Plaza (Distribución)	130
4.5.6 Estrategia de Promoción	131
4.5.7 Estrategias de posicionamiento	133
CAPÍTULO 5	134
ESTUDIO FINANCIERO	134
5.1 Estimación de la Inversión inicial	134
5.1.1 Activos Fijos	134
5.1.2 Activos intangibles	134
5.1.3 Otros gastos de inversión inicial	135
5.1.4 Capital de operación inicial	136
5.1.5 Resumen de inversiones	137

5.2 Presupuesto de Ingresos y Gastos _____	137
5.2.1 Datos generales _____	138
5.2.2 Costos variables por consultoría _____	139
5.2.3 Honorarios por consultoría _____	139
5.2.5 Estimación de ingresos anuales _____	141
5.2.6 Estimación de costos directos _____	143
5.2.7 Estimación de gastos _____	144
5.2.8 Estructura de la inversión _____	145
5.2.9 Financiamiento _____	145
5.2.10 Depreciación _____	145
5.2.11 Resumen de Ingresos y Gastos _____	146
5.3 Estado de resultados proyectado _____	147
5.4 Flujo de caja proyectado _____	148
5.5 Evaluación Financiera _____	151
5.5.1 Estimación del VAN _____	151
5.5.2 Estimación del TIR _____	153
5.5.3 Tiempo de recuperación de la inversión (PRI) _____	154
CAPÍTULO 6 _____	156
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES _____	156
6.1 Conclusiones _____	156
6.2 Recomendaciones _____	158

INDICE DE GRAFICOS

Grafico No. 1: Bancos Privados en el Ecuador	17
Grafico No. 2: Cartera de Créditos Bruta y Neta de los Bancos Privados	20
Grafico No. 3: Cartera de Créditos Bruta y Neta de Cooperativas de Ahorro y Crédito	21
Grafico No. 4: Tasas de interés pasiva, activa y spread	22
Grafico No. 5: Estructura del Mercado Financiero	26
Grafico No. 6: Mercado de Valores.....	29
Grafico No. 7: Estructura de los Mercados	30
Grafico No. 8: Servicios Banco Pichincha.....	49
Grafico No. 9: Balance General Banco Pichincha.....	50
Grafico No. 10: Índices Financieros	51
Grafico No. 11: Calculo de la Muestra	64
Grafico No. 12 Datos Sexo	68
Grafico No. 13 Datos Edad	69
Grafico No. 14 Datos Estado Civil.....	70
Grafico No. 15 Datos Lugar donde Vive	70
Grafico No. 16 Pregunta 1	71
Grafico No. 17 Pregunta 2	72
Grafico No. 18 Pregunta 3	74
Grafico No. 19 Pregunta 4	76
Grafico No. 20 Pregunta 5	77
Grafico No. 21 Pregunta 6	78
Grafico No. 22 Pregunta 7	79
Grafico No. 23 Pregunta 8	80
Grafico No. 24 Mapa de Ubicación	89
Grafico No. 25 Servicio al Cliente	90
Grafico No. 26 Prestación de servicio de consultoría	91
Grafico No. 27 Venta o asignación de productos.....	92
Grafico No. 28 Plano de Distribución de las oficinas	98
Grafico No. 29 Organigrama Estructural.....	121
Grafico No. 30 Mapa Estratégico	126

INDICE DE TABLAS

Tabla No. 1: Indicadores Financieros	43
Tabla No. 2: Calculo de la Muestra.....	64
Tabla No. 3 Datos Sexo.....	68
Tabla No. 4 Datos Edad.....	68
Tabla No. 5 Datos Estado Civil	69
Tabla No. 6 Datos Lugar donde Vive	70
Tabla No. 7 Pregunta1	71
Tabla No. 16 Matriz de Localización	86
Tabla No. 17 Matriz de Comparación	87
Tabla No. 18 Fondos de Inversión.....	94
Tabla No. 19 Inversiones en Acciones de Empresas.....	94
Tabla No. 20 Bienes Raices.....	95
Tabla No. 21 Inversión en Forex.....	96
Tabla No. 22 Resumen posibilidades de inversión:	97
Tabla No. 23 Implementación de oficina	100
Tabla No. 24 Activos Intangibles.....	101
Tabla No. 25 Otros Gastos	101
Tabla No. 26 Costos mensuales de Personal.....	102
Tabla No. 27 Costos mensuales operativos	102
Tabla No. 28 Inversión Inicial.....	103
Tabla No. 29 Cronograma de Ejecución	103
Tabla No. 30 Mueblería, equipos e instalaciones	134
Tabla No. 31 Activos Intangibles.....	135
Tabla No. 32 Otros Gastos de Inversión Inicial.....	135
Tabla No. 33 Personal	136
Tabla No. 34 Operaciones	137
Tabla No. 35 Resumen de Inversiones.....	137
Tabla No. 36 Costos variables por consultoría	139
Tabla No. 37 Honorarios por consultaría	140
Tabla No. 38 Previsión de consultorías empresariales	141
Tabla No. 39 Estimación de ingresos anuales	142
Tabla No. 40 Estimación de costos directos	143
Tabla No. 41 Estimación de gastos	144
Tabla No. 42 Estructura de la inversión	145
Tabla No. 43 Depreciación	146
Tabla No. 44 Resumen de Ingresos y Gastos	146
Tabla No. 45 Estado de resultados proyectado	147
Tabla No. 46 Flujo de caja del proyecto.....	149
Tabla No. 47 Flujo de caja proyectado de los inversionistas	150
Tabla No. 48 Valor Actual Neto de la inversión total del proyecto	152
Tabla No. 49 Valor Actual Neto de la inversión propia realizada	152
Tabla No. 50 PRI del Proyecto.....	154
Tabla No. 51 PRI de los Inversionistas	155

CAPÍTULO 1

ASPECTOS GENERALES

1.1 El sistema financiero

El sistema financiero se define como el conjunto de instituciones cuyo objetivo es canalizar el excedente que generan las unidades de gasto con superávit para encauzarlos hacia las unidades que tienen déficit¹.

La transformación de los activos financieros emitidos por las unidades inversoras en activos financieros indirectos, más acordes con las demandas de los ahorradores, es en lo que consiste la canalización. Esto se realiza principalmente por la no coincidencia entre unidades con déficit y unidades con superávit, es decir ahorradores e inversores. Del mismo modo que los deseos de los inversores y ahorradores son distintos, los intermediarios han de transformar estos activos para que sean más aptos a los últimos.

La eficiencia de esta transformación será mayor cuanto mayor sea el flujo de recursos de ahorro dirigidos hacia la inversión.

El que las distintas unidades económicas se posicionen como excedentarias o deficitarias podrá ser debido a razones como: la riqueza, la renta actual y la esperada, la posición social, si son unidades familiares o no lo son, la situación económica general del país y los tipos de interés (las variaciones de estos puede dar lugar a cambios en los comportamientos en las unidades de gasto).

¹ www.definicion.org

Para resumir, el sistema financiero lo forman:

- Las instituciones (autoridades monetarias y financieras entre ellas)
- Activos financieros que se generan.
- Los mercados en que operan.

De tal forma que los activos que se generan son comprados y vendidos por este conjunto de instituciones e intermediarios en los mercados financieros.

Para entender mejor lo anteriormente dicho vamos a definir algunos conceptos:

Los intermediarios financieros son un conjunto de instituciones especializadas en la mediación entre ahorradores e inversores, mediante la compraventa de activos en los mercados financieros.

Existen dos tipos de intermediarios financieros:

- Los bancarios, que además de una función de mediación pueden generar recursos financieros que son aceptados como medio de pago. Dentro de este grupo están los Bancos centrales, la Banca Privada y las Cajas de Ahorro.
- Los no bancarios, que se diferencian de los anteriores en que no pueden emitir recursos financieros, es decir, sus pasivos no pueden ser dinero. Dentro de este grupo se encuentran entre otros las entidades gestoras de la Seguridad Social, Instituciones aseguradoras, Leasing, Factoring, etc.

Los denominados activos financieros (instrumentos financieros) son títulos emitidos por las unidades económicas de gasto, que conforman un medio de mantener riqueza en quienes los poseen y al mismo tiempo un pasivo

para quienes lo generan. Como vemos se convierte en un pasivo para unos y en un activo para otros por lo que no contribuye a incrementar la riqueza del país aunque sí a una enorme movilidad de los recursos económicos.

Los activos se caracterizan principalmente por los siguientes aspectos: liquidez, riesgo y rentabilidad.

La liquidez se mide por la facilidad y certeza de su realización a corto plazo sin sufrir pérdidas. El riesgo depende de la probabilidad de que, a su vencimiento, el emisor cumpla sin dificultad las cláusulas de amortización. Finalmente, la rentabilidad se refiere a su capacidad de producir intereses u otros rendimientos (de tipo fiscal, por ejemplo) al adquirente, como pago de su cesión temporal de capacidad de compra y de su asunción, también temporal, de un riesgo.

Al alcanzar una posición deudora las operaciones financieras desde el punto de vista del agente económico, queda definido el concepto de pasivo financiero.

1.1.1 La industria financiera en la era digital²

La banca no había presentado cambios tan drásticos desde 1689, en 1694 se destinó para financiar la guerra, cuando Inglaterra llegó a su era industrial ninguna nación pudo competirle en esta etapa de civilización industrial o de revolución industrial (según Alvin Toffler la humanidad ha pasado por tres olas; la revolución agrícola, la revolución industrial y la revolución de la información) la banca se está transformando a un ritmo que no tiene precedente en la historia, los bancos que rehúsen y no se adapten a los cambios sucumbirán. Los bancos tradicionales deben

² Autor: José Ariel Giraldo López. www.sistemasfinancieros.org.es

reinventarse y orientar sus negocios al ciberespacio. (hacerles reingeniería de procesos para hacer cambios radicales en costos, incorporar nuevas tecnologías, replantear sus estrategia y ser más competitivos)

Durante la década de los 90 los bancos venían haciendo lo que habían hecho siempre con mayores grados de complejidad, recibiendo depósitos, pagando cheques, haciendo préstamos, manteniendo seguro el dinero, ganando un interés, sin embargo los cambios del mundo económico, las expectativas de los clientes presentaron hechos nuevos como la competencia en un mercado del cliente, el mercado global y la competencia por los clientes y su dinero que en la nueva banca sin fronteras representa una pérdida o una baja de competitividad, los bancos siguen manejando el dinero, los clientes van o no a la entidad, pero la nueva cultura exige que el banco agregue valor a la relación con el cliente brindándole beneficios a cada cliente, ahora los cambios no implican horario diurno o un canal; cajero electrónico, teléfono, computador personal, e incluso el televisor.

En la era digital la banca enfrenta amenazas como costos más bajos de un banco virtual frente a los tradicionales, en la actualidad un sitio Web permite el acceso de millones de personas al banco y ahora muchos de los jóvenes son más pudientes, más educados y mantienen un saldo en su cuenta que produce una demanda mayor de servicios financieros

Otro aspecto que se presenta en el mercado bancario es que los clientes además de los equipos electrónicos gustan ir a la oficina tradicional y hacer preguntas, gustan del trato amable y de la asesoría personal

Hoy en día vemos nuevos participantes con empresas no bancarias que ofrecen tarjeta de crédito a sus clientes para compras en sus propios

establecimientos o que tienen su propia corporación financiera facilitando a los clientes la compra de bienes de alto costo como vehículos el acceso dejando a los bancos con una baja participación en los activos financieros. Las fusiones, adquisiciones y las alianzas estratégicas han permitido la ampliación de las actividades financieras de bancos con otros bancos o con proveedores de servicios informáticos lo que les permite procesar millones de transacciones comerciales a bajo costo.

El creciente número de compañías no bancarias sin legislación nos plantean preguntas serias sobre el impacto de la tecnología en la legislación y la regulación de estas actividades, sería bueno extender el modelo utilizado en la Unión Europea en el que la legislación financiera se aplica a los bancos de crédito, compañías de financiamiento comercial, corporaciones financieras y demás organizaciones financieras y no financieras que están en la industria de pagos.

La banca electrónica es atractiva, a los clientes les gusta hacer transacciones en un cajero electrónico, la banca telefónica ha sido de mucho éxito, las compras con tarjeta débito o crédito son muy populares y las tarjetas inteligentes se han venido popularizando, en general son de bajo costo para el usuario y en la Internet los costos son muy pequeños, sin embargo se espera que mas desarrollos en los computadores personales y los NC (network computer) que son más fáciles de usar que los PC.

En cuanto al futuro de las tarjetas pocos banqueros están esperando una sociedad sin dinero efectivo, aunque algunos clientes prefieren su monederos electrónicos, las tarjetas gozan de mucha aceptación, la tarjeta inteligente está equipada con un chip o un minicomputador con todas las funciones de memoria y de procesamiento, ofreciendo mayor

seguridad en la transacción, estas circulan por millones en USA Y Europa donde se han demostrado sus ventajas frente a otras tarjetas.

Como podemos ver todos los caminos conducen la cliente, los bancos están dirigiendo todas sus personas y los recursos financieros y tecnológicos para atraer y mantener a sus clientes, unos ofrecen servicios bancarios por Internet por una creciente cantidad de persona acuden a el, otros ofrecen el servicio personalizado en al oficina por que existen clientes que prefieren la interacción humana con los empleados del banco. Otros combinan las dos anteriores para ofrecer un paquete para atender diferentes clientes de diferente generación.

1.1.2 Panorama de la Industria Financiera Global³

La industria financiera global afronta un panorama de oportunidades en nuevos mercados - en especial en países emergentes y la región Asia Pacífico-, herramientas y tecnologías innovadoras que permitirán mejorar las relaciones con los clientes, así como cambios demográficos que conllevarán nuevas necesidades de la población.

De acuerdo con el estudio de Deloitte, "Panorama de la Industria Financiera Global", se identificaron cinco prioridades estratégicas para las firmas de servicios financieros, derivadas de la globalización, regulación, riesgo, demografía y tecnología.

Un ejemplo es el retiro de la generación llamada "Baby Boomers" abre nuevas formas de operación en materia de retiro, pues cada vez será más importante contar con asesoría y productos que satisfagan las necesidades de los clientes del sistema financiero en todas las etapas del ciclo de vida.

³ Reporte Deloitte

Además, el mercado será cada vez más globalizado, ya que se prevé que los participantes más exitosos perfeccionarán su estrategia y se establecerán rentablemente en puntos clave del extranjero. El mercado europeo de bancos, por ejemplo, verá un incremento en la consolidación y las firmas foráneas penetrarán en mercados chinos y asiáticos.

Sin duda, la tecnología será la pieza medular de una estrategia enfocada en el cliente. La personalización será importante, mientras las firmas aprovechan la tecnología para ampliar y profundizar en la relación al detalle, al hacer más efectiva la oferta y entrega de productos y servicios útiles. El intercambio electrónico entre instituciones predominará, con plataformas que proveen análisis de escenarios de intercambio, modelación de riesgos y reporte de la administración del desempeño.

En materia de regulación, se anticipa que las firmas más exitosas administrarán conforme a costos más eficientes; e impulsarán diversas medidas como un código ético, así como una metodología uniforme para documentar riesgos, pruebas de control y desarrollarán el entendimiento del talento local.

1.1.3 Países con mayor industria financiera

La industria financiera en los Estados Unidos⁴

Los Estados Unidos es otro de los países con un avance financiero desarrollado, principalmente por su interrelación entre el desarrollo empresarial y la interacción bursátil, en la cual intervienen muchos inversionistas del mundo entero.

⁴ http://usa.edu.co/material_gestion_financiera/PrincipalesMercadosFinancieros.doc

En este país existen dos tipos básicos de Bancos; los Nacionales y los Estatales, que se rigen por legislaciones diferentes, hasta el punto de que se puede afirmar que hay tantas legislaciones Bancarias como Estados en la Unión. La banca norteamericana es además, uno de los sistemas Bancarios más reglamentados del mundo, aun cuando desde hace algunos años se embarcó en la ola de la desgravación.

En los Estados Unidos los mercados financieros desarrollados cuentan hoy día con varios esquemas e instrumentos que han transformado el escenario de las finanzas internacionales. Han surgido mercados bursátiles especializados en materias primas básicas (commodities) en los que se negocian proporciones muy significativas del comercio mundial de las mismas.

El principal mercado de futuros de productos básicos del mundo es el Chicago Board of Trade, donde se llevan a cabo el 31% de los negocios de contratos de futuros del mundo. En esa misma ciudad está el segundo mercado más importante del mundo, el Chicago mercantile Exchange, cuya participación en el mercado alcanza el 20%.

Aunque muchos analistas coinciden en que el sistema financiero internacional se está viniendo abajo y su desplome parece inevitable, pues ha derrumbado el 40% del valor de los fondos especulativos, de los que depende todo el sistema monetario y la banca mundial, este sistema financiero está soportado en un buen porcentaje por el dólar por lo cual aún es poco probable un deceso rápido, debido a que sistema financiero mundial depende de un sistema monetario que todavía se fundamenta en el dólar. Si el valor de esta moneda cae 30% será una catástrofe para el resto del mundo y provocará un caos. Es por ello que los Estados Unidos tienen la responsabilidad de proteger al sistema monetario mundial y eso se consigue estabilizando el valor del dólar

Desarrollo de la industria financiera en Canadá⁵

Canadá cuenta con una industria financiera sólida y progresista con mercados bursátiles fuertes y dinámicos. Los grandes bancos canadienses colaboran con otras instituciones públicas y privadas en el financiamiento de exportaciones canadienses aportando líneas de crédito e instrumentos bancarios con el fin de facilitar las transacciones internacionales entre empresas canadienses y extranjeras. El monto aproximado de ingresos del Gobierno Federal de Canadá es de 184,000 millones de dólares canadienses anuales, es así que la economía Canadiense continúa siendo una de las más sanas de los países desarrollados y parte importante de este desarrollo se debe a su industria financiera.

El sistema financiero canadiense ha sido, y sigue siendo, desarrollado y eficiente. Está libre de los controles, regulaciones y distorsiones que han caracterizado a los mercados financieros de muchas otras economías avanzadas. En un estudio del sistema financiero canadiense, la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico expresó que: “Los mercados financieros canadienses han mostrado flexibilidad y capacidad para adaptarse a las necesidades cambiantes de los proveedores y los usuarios de fondos prestables, así como cierta disposición para la innovación.

El sector financiero de Canadá es relativamente grande y típico de un sistema financiero avanzado. El total de los activos financieros respecto al PIB guarda aproximadamente una razón de 4.4 a 1, cifra similar a la de Estados Unidos, pero considerablemente mayor que la de Alemania o Italia (3.6 y 3.9, respectivamente). Los activos intermedios constituyen 41 por

⁵ Datos e información tomada de: http://www.canadaenespanol.biz/finanzas_de_canada.htm, Fuentes: IMF, Statcan, Bank of Canada, y *Reforming Money and Finance*, M.E. Sharpe, USA; OECD,

ciento del total de los activos financieros, una cifra ligeramente mayor que la de Estados Unidos (38 por ciento), pero mucho menor que la de Alemania (47 por ciento), donde el papel desempeñado por la banca universal alemana ha subido esta razón.

Los mercados de capital directo han estado bien desarrollados desde hace largo tiempo, de modo que la participación de los valores en el total de los flujos de crédito no es sólo mayor que en Alemania o en Francia sino también mayor que en Estados Unidos.

La razón del ahorro familiar declinó en Canadá durante los años ochenta, llegando a cerca de 11 por ciento en 1989; mientras que el sector corporativo, tradicionalmente un prestatario neto, ha venido disminuyendo su déficit. El sector público incrementó también su endeudamiento neto durante los ochenta.

Como resultado de estos desarrollos, Canadá, que había sido un exportador neto de capital a principios de los ochenta, vio revertirse esta tendencia a fines de esa década.

Resulta interesante observar que la conversión del sector público en un gran prestatario estructural, y el incremento consiguiente de las obligaciones directas emitidas por el gobierno, no provocaron ninguna reducción de la intermediación. Por el contrario, se demostró la madurez del sistema canadiense cuando las obligaciones gubernamentales sustituyeron a otras directas en las carteras privadas, mientras que el público había ajustado combinación deseada de créditos directos e indirectos. Si acaso, parece haber aumentado ligeramente el peso de créditos intermedios, al acentuarse la preferencia del público por los activos financieros a corto plazo (debido a la rápida inflación y a las bajas tasas de interés reales) y los fondos de pensión y de jubilación (debido al tratamiento fiscal referente).

La estructura tradicional del sistema financiero canadiense se conoce ampliamente como el Marco de los Cuatro Pilares: bancos certificados, semibancos (otras instituciones receptoras de depósitos), compañías de inversiones y compañías de seguros. Es claro que esto constituye un sistema de separación estructural de la intermediación financiera por función y por producto, similar al del Reino Unido, y al de los Estados Unidos, y diferente del modelo europeo del banco universal.

Fuera de la estructura tradicional de los cuatro pilares, varias instituciones financieras especializadas, relativamente nuevas, han empezado a desempeñar un papel importante como intermediarios financieros. Se incluyen aquí los fondos de pensión, los fondos mutualistas, las compañías arrendadoras y las firmas de capital de riesgo. Los fondos de pensiones, en particular, han atraído una porción creciente de los activos familiares, desempeñando un papel muy importante en el financiamiento corporativo.

Desarrollo de la industria financiera de otros países del mundo.

Además del avanzado desarrollo de la industria financiera en los Estados Unidos y Canadá, existen otros países en los que las inversiones de capital riesgo en las etapas iniciales de las empresas ya han alcanzado el porcentaje que tienen los EEUU, es decir el 0,04 por ciento del PIB, países como Suecia, Dinamarca y el Reino Unido. Para que el resto de Europa llegue a estas cifras se necesitarían inversiones anuales del orden de 6.000 millones de euros. Asimismo, las inversiones totales de capital riesgo en nuevas tecnologías en Estados Unidos son cuatro veces superiores a las de Europa y la inversión media en la Unión también es mucho más reducida, a saber, 900.000 euros frente a 6,1 millones de euros⁶.

⁶ <http://www.deloitte.com/article/DY,00.html> última página actualizada: 17 Abril 2007.
Fuente: Deloitte - Chile (Español)

Otro caso importante es Alemania, país clave en la economía europea, el más capacitado para generar un patrón de crecimiento que creó una institución modelada en el sistema de Roosevelt, un Banco de Crédito. En realidad Europa se ha hecho alianzas estratégicas entre sus países que ha logrado un crecimiento paulatino dentro de todo el país. Es así que, la mayor fuente de fondos en la actualidad es el “Euromercado”. Grandes sumas de dinero pueden ser obtenidas a través de los “Europréstamos”, particularmente cuando son “sindicados” entre varios Bancos. El primer euromercado surgió en Londres, el principal centro financiero europeo; aunque este es un término que nació por el hecho de haber tenido comienzo en Europa⁷.

De manera general gran parte países europeos han desarrollado una industria financiera sólida debido a la moneda común, negocios comunes, la negociación internacional de su divisa el Euro (€) y algunos principios que sostienen la industria:

1. Estabilidad económica y política.
2. Una comunidad financiera con suficiente experiencia y capacidad de desarrollo.
3. Una infraestructura de comunicaciones y servicios moderna y adecuada a las exigencias de apoyo de los sistemas financieros actuales.
4. Una regulación financiera favorable.

Respecto al Continente Asiático se puede observar que poco a poco está teniendo un desarrollo de la industria financiera es por este motivo que en Japón por ejemplo los grandes bancos japoneses se han especializado en negocios de intermediación para importantes clientes corporativos, en muchos casos relacionados. Una de las mayores ventajas de estos

⁷ <http://www.bolpress.com/art.php?Cod=2005001296>. Viernes, 29 de febrero de 2008

bancos, hasta hace poco, tanto en el escenario doméstico, como en el mercado internacional, radicaba en que tenían costos de capital artificialmente bajos y, por consiguiente, podían prestar a tasas inferiores a las de sus competidores.

1.1.4 Participación del estado en el sistema financiero⁸

La Experiencia Internacional

Diversos estudios coinciden que la participación estatal en la propiedad de entidades bancarias ha sido motivada por el objetivo de lograr un mayor desarrollo financiero y económico, bajo las premisas de que se asignarían recursos a proyectos estratégicamente seleccionados que podrían ejercer un impacto positivo sobre la economía en el largo plazo, que se reduciría el costo del crédito, se incrementaría el acceso al crédito y que se controlaría la excesiva asunción de riesgos por parte del sector financiero. No obstante, las investigaciones realizadas en diversos países han cuestionado y rebatido dichas premisas y han demostrado que la propiedad estatal, por el contrario, tiende a impedir el desarrollo del sector financiero, contribuyendo a un menor crecimiento.

Las causas del fracaso de la banca estatal consisten en la asignación inadecuada de los recursos producto de incentivos políticos y vinculación de las entidades a grupos de poder políticos, inadecuada gestión de riesgos como consecuencia de que las autoridades tienden a actuar en función de demandas de diferentes sectores, y el gobierno ejerce sobre los bancos públicos una débil regulación y fiscalización.

⁸ Superintendencia de Bancos y Seguros, República del Ecuador, Jacques Trigo Loubière

La participación del estado en la propiedad de entidades que componen el sistema financiero también tiene su origen en la intervención de las autoridades monetarias en el salvataje de los bancos privados, con el propósito de evitar una crisis sistémica. Al respecto, los estudios consultados, establecen que la intervención del estado en las entidades privadas debe ser temporal y estar acompañada de medidas que impliquen una reestructuración a fondo, lo cual significa tomar acciones consistentes con relación a los reclamos de los accionistas, demandas de los tenedores de deudas, reemplazar la administración, despido de trabajadores, venta de activos y liquidación total, caso contrario se corre el riesgo de un mayor deterioro económico.

En Latinoamérica, como en el resto del mundo, se ha observado una tendencia a la privatización o cierre de entidades bancarias de propiedad estatal, en países como Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú, en 1990, la participación del Estado en los activos bancarios oscilaba entre el 36% y 100%, en tanto el año 2000 esta se redujo considerablemente a alrededor del 30% en promedio. En el caso específico de Bolivia la banca pública fue eliminada totalmente.

Por otra parte, en los países que han mantenido bancos estatales se ha observado un redireccionamiento del mercado objetivo, enfocándose al desarrollo y fomento de la pequeña y mediana empresa; sin embargo, en algunos casos, su participación aún incorpora políticas asistencialistas y de subvención, las cuales obstaculizan el desarrollo de las micro finanzas, ya que se induce a una inadecuada evaluación del riesgo y selección de prestatarios, comprometiendo su sostenibilidad en el largo plazo y haciéndolas dependientes del financiamiento del Estado o de la asistencia de donantes externos.

Los estudios también hacen mención a experiencias exitosas en la participación del estado en la propiedad estatal, especialmente en países desarrollados, donde existen ambientes institucionales fuertes y poderes políticos dispersos que permiten a las entidades bancarias gobernarse de manera independiente; el objeto de las entidades bancarias estatales en estos casos es cubrir imperfecciones de mercado, pero bajo ninguna circunstancia se convierten en un vehículo para la implementación de políticas asistencialistas o de subsidio, es decir no afectan el libre mercado, asimismo se observa una regulación acorde con las mejores prácticas vigentes y una fiscalización fuerte e independiente.

En 1985 se aprobaron un conjunto de disposiciones legales que transformaron el Estado y la economía en su conjunto, la cual se rige, a partir de entonces, por el libre mercado.

Basadas en la Nueva Política Económica y el nuevo modelo que propugnaba la competencia y eficiencia se procedió al cierre de todas las entidades bancarias estatales; las cuales, habían registrado un desempeño ineficiente afectando la productividad de la inversión y por lo tanto, no constituían un vehículo adecuado para lograr una asignación eficiente de recursos a la actividad productiva. Además, las pérdidas recurrentes significaron altos costos para el Estado, que era imposible de continuar financiándose porque se tenían que cubrir prioridades impostergables de mayor atención a los grupos más vulnerables de la población como eran los indígenas y las clases más vulnerables de la población como: los ancianos, las mujeres y los niños.

Con la eliminación de la banca estatal, estaban dadas las condiciones para el desarrollo de la banca privada y el ingreso de nuevos intermediarios financieros, cual fue el caso de los Fondos Financieros Privados. Así, en los siguientes años al cierre de la banca estatal, se observó una tendencia ascendente de las colocaciones y captaciones del

sistema financiero, así como, un incremento significativo de oficinas bancarias urbanas y rurales, y en consecuencia, una mayor profundización financiera y una amplia cobertura geográfica.

1.1.5 Desarrollo de la industria financiera en el Ecuador

1.1.5.1 Sistema Bancario

El Ecuador, a pesar de su actual desarrollo y las crisis que ha tenido que enfrentar, dispone de un sistema bancario creciente. De acuerdo al Banco Mundial, en el Ecuador hay 9,3 sucursales bancarias por cada cien mil personas, lo cual es superior al promedio de once países analizados en América Latina. En tanto que los préstamos y depósitos promedio por sucursal en el país alcanzan los 4,5 millones y 5,8 millones de dólares. Actualmente existen oficinas bancarias no solo en los lugares donde se concentran las actividades productivas, sino también en cantones en los que la pobreza alcanza niveles preocupantes. A diciembre de 2005, el número de total de centros bancarios alcanzó 2.227 a nivel nacional, que representa un incremento de 1.109 centros con relación al año 2000 o un incremento del 99%. El número de cajeros automáticos actualmente alcanza 1.039 a nivel nacional, lo que representa 6,2 veces lo observado en el año 2000. De esta manera, a través de estos servicios es posible efectuar distintos tipos de transacciones, como por ejemplo: pago de servicios básicos, retiros, transferencias, compra de tarjetas para celulares, recibir remesas del exterior, etc., lo cual hace que la industria financiera pueda seguir desarrollándose apoyando también al desarrollo de otras áreas productivas del país⁹.

⁹ LA GACETA. Latacunga, viernes 29 de febrero del 2008 09:38, Jorge Rosero
http://www.lagaceta.com.ec/site/html/dominical.php?sc_id=12&c_id=116&pg_id=35711

Si embargo la inestabilidad económica, política y jurídica de las últimas décadas, así como la falta de una cultura de inversión y conocimiento sobre el tema, han sido las causas principales para que en el país no se haya desarrollado en sí una industria financiera más saludable aún, pero existe ya un marco dentro del cual puede desarrollarse la misma y tener la posibilidad de fortalecer todo el sistema financiero nacional.

Grafico No. 1: Bancos Privados en el Ecuador

BANCOS PRIVADOS EN EL ECUADOR (Cuadros demostrativos)¹⁰

	INSTITUCION FINANCIERA	FIRMA CALIFICADORA DE RIESGO A MARZO 2008 (1)	Al 31 Marzo 2008
1	BANCO AMAZONAS S.A.	ECUABILITY S. A.	AA
2	BANCO BOLIVARIANO S.A.	BANK WATCH RATINGS / PCR PACIFIC S. A.	AA+/ AAA-
3	BANCO COFIEC S.A (3)	BANK WATCH RATINGS	B+
4	BANCO COMERCIAL DE MANABI S.A.	ECUABILITY S. A.	A
5	BANCO DE GUAYAQUIL S.A.	HUMPHREYS S. A.	AAA -
6	BANCO DE LOJA S.A.	PCR PACIFIC S. A / ECUABILITY S. A.	AA/AA
7	BANCO DE MACHALA S.A.	ECUABILITY S. A.	AA+
8	BANCO DEL AUSTRO S.A.	ECUABILITY S. A.	AA-
9	BANCO DEL LITORAL S.A.	HUMPHREYS S. A.	A+
10	BANCO DEL PACIFICO S.A.	ECUABILITY S. A.	AA +
11	BANCO DEL PICHINCHA C.A.	BANK WATCH RATINGS / PCR PACIFIC S.A./ ECUABILITY S. A.	AA+/ AA+/ AAA-
12	DELBANK	ECUABILITY S. A.	BBB +
13	BANCO GENERAL RUMIÑAHUI	BANK WATCH RATINGS	A
14	BANCO INTERNACIONAL S.A.	PCR PACIFIC S. A	AAA -
15	BANCO PARA LA ASISTENCIA COMUNITARIA FINCA S.A. (2)	ECUABILITY S. A.	A-
16	BANCO PROCREDIT S.A.	BANK WATCH RATINGS	AA+
17	BANCO PRODUBANCO S.A	BANK WATCH RATINGS / PCR PACIFIC S. A.	AA +/AAA-
18	BANCO SOLIDARIO S.A. (5)	PCR PACIFIC S. A.	A
19	BANCO SUDAMERICANO S.A.	PCR PACIFIC S. A.	B
20	BANCO TERRITORIAL S.A.	ECUABILITY S. A.	A
21	CITIBANK N.A.	BANK WATCH RATINGS	AAA -
22	LLOYDS BANK LTD.	BANK WATCH RATINGS	AAA -

¹⁰ Superintendencia de Bancos y Seguros

23	BANCO M.M. JARAMILLO ARTEAGA S.A.	HUMPHREYS S. A.	AA+
24	UNIBANCO	PCR PACIFIC S. A.	AA
25	BANCO CAPITAL S.A.	HUMPHREYS S. A.	AA

INSTITUCIONES PÚBLICAS

	INSTITUCION FINANCIERA	FIRMA CALIFICADORA DE RIESGO A MARZO 2008 (1)	Al 31 Marzo 2008
1	BANCO DEL ESTADO (4)	ECUABILITY S. A.	A +
2	BANCO ECUATORIANO DE LA VIVIENDA	BANK WATCH RATINGS	*
3	BANCO NACIONAL DE FOMENTO	ECUABILITY S. A.	BBB-
4	CORPORACION FINANCIERA NACIONAL	BANK WATCH RATINGS	A -

SOCIEDADES FINANCIERAS

	INSTITUCION FINANCIERA	FIRMA CALIFICADORA DE RIESGO A MARZO 2008 (1)	Al 31 Marzo 2008
1	CONSULCREDITO SOCIEDAD FINANCIERA S.A.	ECUABILITY S. A.	BBB+
2	DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A.	BANK WATCH RATINGS / PCR PACIFIC S.A.	AA+ /AAA-
3	FINANCIERA DE LA REPUBLICA S.A. FIRESA	HUMPHREYS S. A.	BBB+
4	FINANCIERA DEL AUSTRO S.A. FIDASA	ECUABILITY S. A.	A
5	GLOBAL SOCIEDAD FINANCIERA S.A.	HUMPHREYS S. A.	A+
6	PROINCO SOCIEDAD FINANCIERA S.A	ECUABILITY S. A.	BB
7	SOCIEDAD FINANCIERA INTERAMERICANA S.A.	ECUABILITY S. A.	A
8	SOCIEDAD FINANCIERA LEASINGCORP S.A.	HUMPHREYS S. A.	BBB+
9	UNIFINSA SOCIEDAD FINANCIERA S.A.	HUMPHREYS S. A.	AA
10	VAZCORP SOCIEDAD FINANCIERA S.A.	HUMPHREYS S. A.	AA -

MUTUALISTAS

	INSTITUCION FINANCIERA	FIRMA CALIFICADORA DE RIESGO A MARZO 2008 (1)	Al 31 Marzo 2008
1	AMBATO	ECUABILITY S. A.	BB
2	AZUAY	ECUABILITY S. A.	AA -
3	IMBABURA	ECUABILITY S. A.	BB+
4	PICHINCHA (5)	ECUABILITY S. A./ PCR PACIFIC S.A	AA / AA

COOPERATIVAS

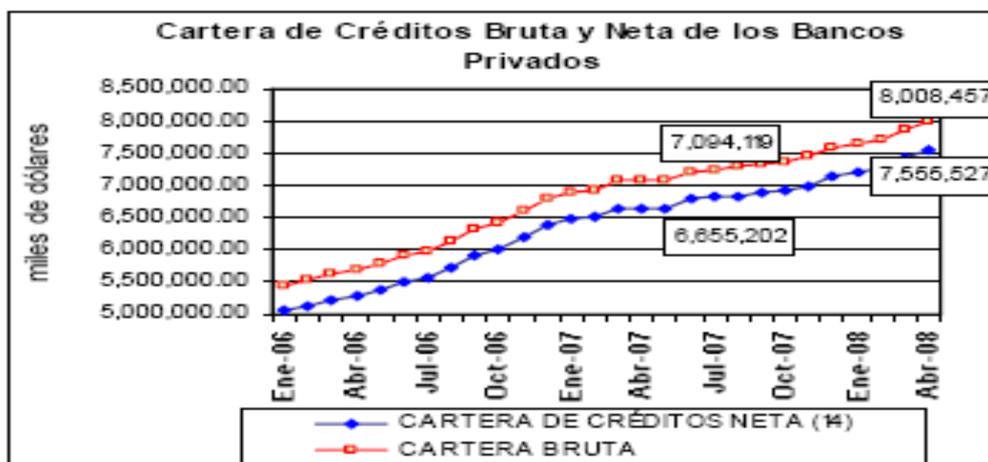
INSTITUCION FINANCIERA		FIRMA CALIFICADORA DE RIESGO A MARZO 2008 (1)	Al 31 Marzo 2008
1	11 DE JUNIO	HUMPHREYS S. A.	BBB -
2	15 DE ABRIL	ECUABILITY S. A.	A
3	23 DE JULIO	ECUABILITY S. A.	A-
4	29 DE OCTUBRE	ECUABILITY S. A.	A -
5	9 DE OCTUBRE (6)	ECUABILITY S. A.	B+
6	ALIANZA DEL VALLE	HUMPHREYS S. A/ECUABILITY S. A.	A - / A-
7	ANDALUCIA	ECUABILITY S. A.	A +
8	ATUNTAQUI	ECUABILITY S. A.	BBB
9	BIBLIAN	MICROFINANZAS SRL	BBB+
10	CACPECO	ECUABILITY S. A.	AA-
11	CAJA CENTRAL COOPERATIVA FINANCOOP	ECUABILITY S. A.	A
12	CALCETA (7)	HUMPHREYS S. A.	BB-
13	CAMARA DE COMERCIO DE QUITO	HUMPHREYS S. A.	BBB
14	CHONE	HUMPHREYS S. A.	BB +
15	CODESARROLLO	MICROFINANZAS SRL	BB+
16	COMERCIO	HUMPHREYS S. A.	BBB -
17	COOPAD	BANK WATCH RATINGS	B+
18	COTOCOLLAO	ECUABILITY S. A.	BBB
19	EL SAGRARIO	HUMPHREYS S. A.	A+
20	GUARANDA	ECUABILITY S. A.	BBB
21	JESUS DEL GRAN PODER		**
22	JUVENTUD ECUATORIANA PROGRESISTA	MICROFINANZAS SRL	BBB
23	LA DOLOROSA	ECUABILITY S. A.	B +
24	MANUEL ESTABAN GODOY ORTEGA	HUMPHREYS S. A.	BBB+
25	METROPOLITANA		***
26	NACIONAL	HUMPHREYS S. A.	AA -
27	OSCUS	ECUABILITY S. A.	A -
28	PABLO MUÑOZ VEGA	HUMPHREYS S. A.	A -
29	PADRE JULIAN LORENTE	ECUABILITY S. A.	BB
30	PASTAZA	ECUABILITY S. A.	A
31	PROGRESO	PCR PACIFIC S.A.	A +
32	RIOBAMBA	ECUABILITY S. A.	A -
33	SAN FRANCISCO	ECUABILITY S. A.	A +

34	SAN FRANCISCO DE ASIS	ECUABILITY S. A.	BBB-
35	SAN JOSE	ECUABILITY S. A.	BBB
36	SANTA ANA	HUMPHREYS S. A.	BB
37	SANTA ROSA	ECUABILITY S. A.	BBB +
38	TULCAN	HUMPHREYS S. A.	A -
39	JARDIN AZUAYO	MICROFINANZAS SRL	BBB

1.1.5.2 Cartera neta del sistema financiero¹¹

Para el mes de abril del 2008, el crecimiento de la cartera bruta mantuvo su ruta ascendente alcanzando un incremento anual de aproximadamente 13%, y un incremento mensual de 1.71% al pasar de USD 7,873.6 millones en marzo a USD 8,008.5 millones en abril.

Grafico No. 2: Cartera de Créditos Bruta y Neta de los Bancos Privados



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

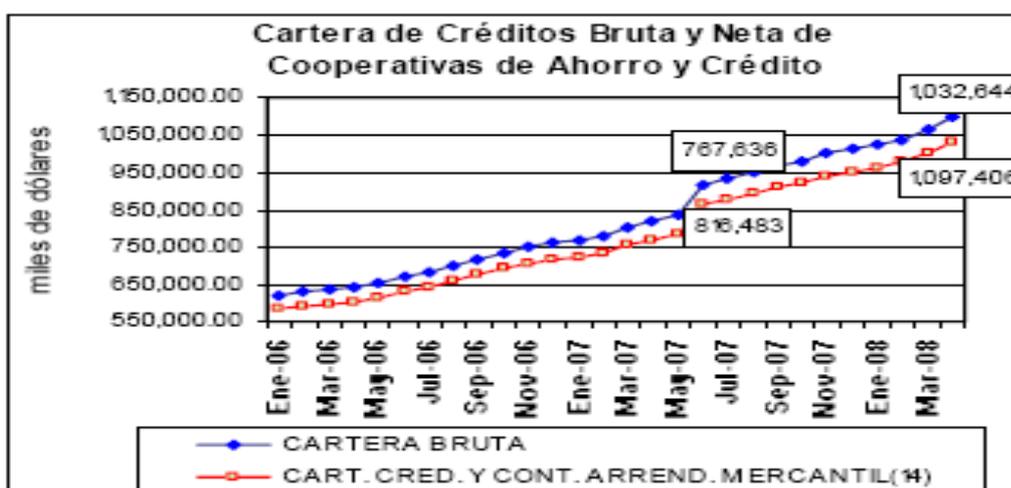
Elaboración: MF/SCM

En cuanto a la cartera de crédito neta¹² de los bancos privados, en el mes de abril de 2008 se alcanzó un monto de USD 7,555.5 millones, que

¹¹ Ministerio de Finanzas del Ecuador, Boletín de Coyuntura Económica, Mayo/Junio 2008

representa un crecimiento anual de 13.5% frente a abril de 2007. Finalmente, la cartera de créditos bruta, otorgada por las Cooperativas de Ahorro y Crédito, se incrementó en el mes de abril en 3.04% frente al mes de marzo, mientras su variación anual alcanzó un incremento de 34.5%.

Grafico No. 3: Cartera de Créditos Bruta y Neta de Cooperativas de Ahorro y Crédito



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: MF/SCM

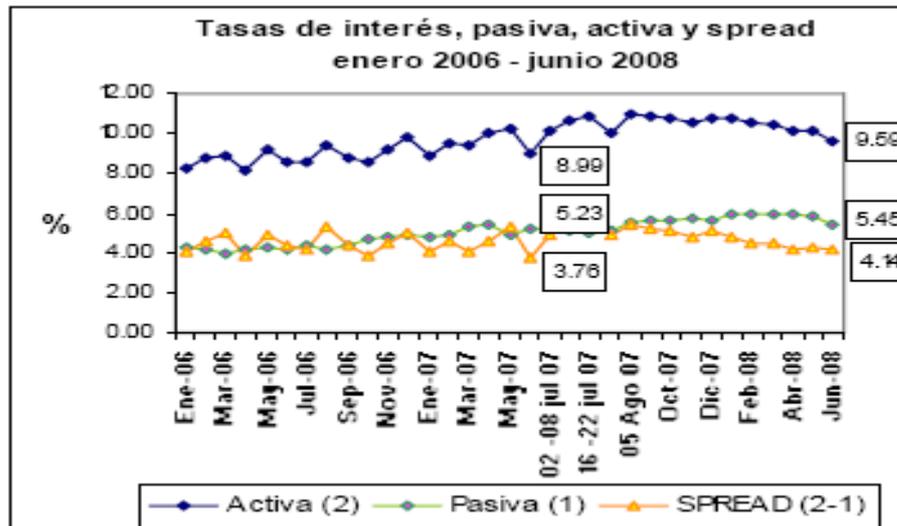
1.1.5.3 Tasas de interés del sistema financiero

La forma de determinar las tasas de interés se modificó a partir de la aprobación de la Ley de Justicia Financiera. Adicionalmente, el BCE aprobó la metodología oficial de cálculo de las tasas de interés para el mes de junio de 2008¹³. A continuación se exponen los resultados más sobresalientes.

¹² La diferencia entre la cartera bruta menos las provisiones para cartera en riesgo

¹³ Oficio DBCE-0910-2008 del 28 de mayo del 2008.

Grafico No. 4: Tasas de interés pasiva, activa y spread



Fuente: BCE / Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: MF/SCM

En el mes de junio del 2008, la tasa pasiva referencial bajó en -0.41% al pasar de 5.86% en mayo a 5.45% en junio. Por su parte, la tasa activa referencial cae en junio del 2008 en -0.55% al pasar de 10.14% en mayo del 2008 a 9.59% en el presente mes. El spread o margen financiero disminuyó en junio en -0.14% , pasando de 4.28% en mayo del 2008 a 4.14% . Esta disminución es menor a la percibida en similar periodo en el año 2007, en donde disminuyó -1.58% .

1.2 Los mercados monetarios y de capitales

1.2.1 El mercado monetario¹⁴

Por Mercado Monetario se entiende un mercado al por mayor, en el que se negocian activos financieros de bajo riesgo y de alta liquidez a corto

¹⁴ Resumen realizado de las siguientes páginas:

<http://ciberconta.unizar.es/LECCION/fin002/100.HTM>,

http://www.consultorbarcelona.com/es/consultorio_basico.php,

<http://www.megabolsa.com/biblioteca.htm>

plazo, refiriéndose a títulos con plazo de amortización inferior al año o bien aquellos que, aún teniendo una amortización superior al año, sus características les confieren una gran liquidez.

El bajo riesgo de estos mercados esta determinado por la solvencia de los emisores, prestatarios institucionales como el tesoro, bancos comerciales o bien grandes empresas publicas y privadas de reconocida solvencia y que acuden a financiarse a corto a estos mercados.

La alta liquidez esta determinada por la existencia de amplios mercados secundarios que garantizan la fácil y rápida negociación de los títulos y que es consustancial con estos mercados.

De bajo riesgo: porque el Estado es el que emite los activos.

Alta liquidez: porque existen mercados secundarios muy potentes.

1.2.1.1 Particularidades del mercado monetario

- Características de un activo monetario: su corto plazo, su total liquidez, la seguridad.
- Es un mercado de gran importancia, muy flexible y sujeto a fuertes procesos innovadores. Por ello las autoridades económicas y monetarias intervienen en él para dirigir la política monetaria del país, para regular los objetivos de control sobre los tipos de interés y sobre la oferta monetaria. Para ello algunos bancos centrales intervienen en el mercado con operaciones open-market (comprando o vendiendo deuda para inyectar o drenar liquidez al sistema), o regulando los coeficientes obligatorios de la banca.

1.2.1.2 Funciones del Mercado Monetario

- Eficiencia en las decisiones de financiación de los agentes económicos.
- Financiación ortodoxa del déficit por parte del Estado.
- Logros de los objetivos de política económica. El Estado utiliza el mercado monetario para alcanzar sus objetivos de política económica.
- Formación adecuada de la ETTI (Estructura Temporal de los Tipos de Interés). ETTI : mide el tipo de interés según el periodo de tiempo.

Letra del Tesoro

El Activo de mayor importancia en este mercado es la Letra del Tesoro que es un título de deuda pública a corto plazo emitidos al descuento y que supone que el adquirente obtiene el título pagando una cantidad inferior a su valor nominal, recibiendo al vencimiento el valor nominal.

Pagarés de Empresa

Un segundo activo en importancia son los Pagarés de Empresa que son promesas incondicionales de pago emitidas con cláusula "a la orden" por sociedades no financieras. Son **negociables al descuento**, con un plazo de vencimiento corto de tres, seis o doce meses generalmente.

1.2.1.3 Clasificación del Mercado Monetario

1) Mercado de Crédito:

- Mercado Interbancario:

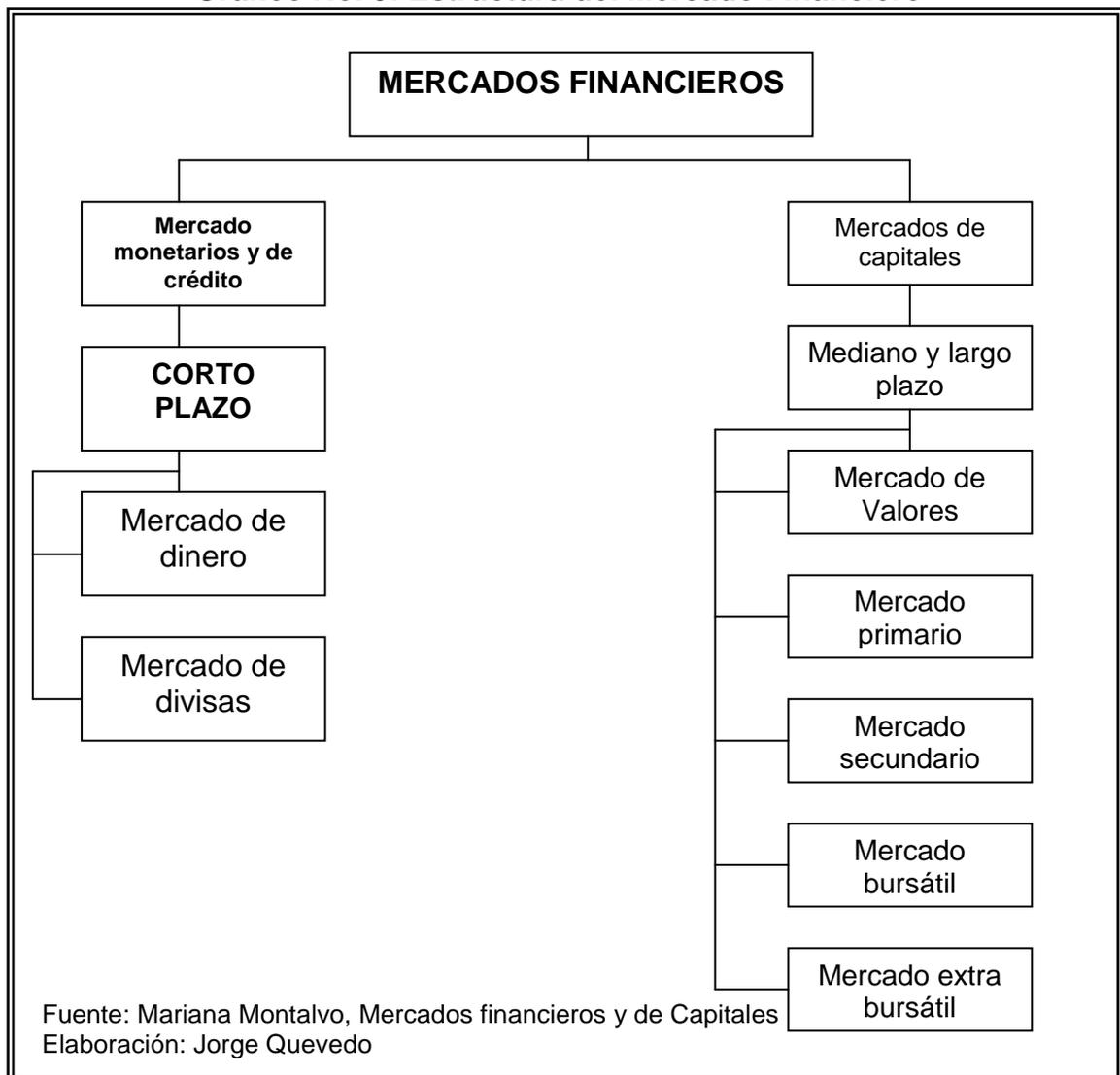
Mercado muy especializado con operatoria al por mayor y a muy corto plazo. Se negocian depósitos de dinero a muy corto plazo. (incluso a un día, teniendo como máximo plazo de depósito a 1 año).

Otro tipo de operaciones que se realiza es la Operatoria REPO, normalmente se realiza mediante letras del tesoro. Es un acuerdo por el que se vende un título financiero (mayormente letras del tesoro), pero en la que la persona que lo vende se compromete a comprarlo con una fecha y un precio de recompra determinados.

2) Mercado de Títulos:

- Mercado Primario: Mercado no organizado donde el emisor de los títulos vende los títulos a cambio de unos recursos.
- Mercado Secundario:
 - Bolsa de Valores: los títulos cambian de manos fácilmente.
 - Mercado de Deuda Pública Anotada:

Grafico No. 5: Estructura del Mercado Financiero



1.2.2 Los mercados de capitales¹⁵

En estos ambientes intervienen las casas de valores y ya no los bancos convencionales y comerciales. Estos ofrecen y demandan fondos con características de mediano y largo plazo. En estos ámbitos se concentran y canalizan los recursos hacia inversiones que permanecen en maduración, durante largos períodos o plazos indefinidos.

Los periodos de mediano plazo se ubican entre dos y cinco años y los de largo plazo sobrepasan este lapso. Los instrumentos principales de este

¹⁵ Extracto de: Mariana Montalvo, Conceptos Básicos del Mercado Financiero y de Capitales

mercado son las acciones comunes, las acciones preferentes, los bonos ordinarios, los bonos convertibles y las obligaciones corporativas.. Los fondos captados con estas alternativas, se dirigen primordialmente a las actividades productivas y por eso son diferentes a los de corto tiempo pues promueven plazos para el desarrollo.

A diferencia del mercado monetario, en este espacio el riesgo es mayor y se pueden obtener ganancias de capital más atractivas. El riesgo asumido no radica únicamente en los resultados de los emisores, sino también en el entorno económico. Es un foro de juego bastante diferente al bancario tradicional.

Los mercados de capitales se interesan, en forma específica, por los títulos financieros y los activos de capital. Los segundos están conformados por el conjunto de bienes físicos que son contratados entre el inversionista, como empresa y el mundo exterior a éste. Mientras que los títulos financieros son celebrados entre inversionistas, donde uno es el emisor y el otro el comprador de un título.

1.2.2.1 Diferencias entre el mercado monetario y el mercado de capitales

Mercado monetario	Mercado de capitales
Instituciones financieras convencionales.	Casas de valores, Bolsas de Valores,
Banca comercial	Banca de Inversión.
Corto plazo.	Mediano y largo plazo.
Bajo riesgo	Alto riesgo.
Pasado y presente	Futuro de largo alcance.
Financian en mayor proporción el consumismo.	Financian la producción de envergadura.
Mercados de consumo	Mercados de desarrollo.
El inversionista desconoce el destino de los recursos.	El inversionista conoce en que se invierten sus recursos (acciones y/o bonos corporativos)
.	.
Cerrado.	Abierto (entrega más información)
Ahorristas no influyen en las decisiones.	Inversionistas influyen en las decisiones.
Menos organizado.	Estrictamente organizado
Mayores costos.	Menores costos
Menores ganancias	Mayores ganancias de capital
Márgenes	Comisiones
Títulos de renta fija y corto plazo. Ejemplo: certificados de depósito.	Títulos de renta variable (acciones) y renta fija de largo plazo (bonos corporativos).
No requieren calificación de riesgo	Requieren de calificación de riesgo.
Reporto extrabursátil.	Reporto bursátil.
Estrategias menos agresivas	Estrategias más agresivas.

Fuente: Mariana Montalvo, Mercados financieros y de Capitales

Elaboración: Jorge Quevedo

1.2.3 Los mercados de valores

El mercado de valores en sentido estricto, se denomina también mercado de capitales porque los fondos que se canalizan se documentan en títulos valores, apelándose al ahorro público, como al de los particulares y al de

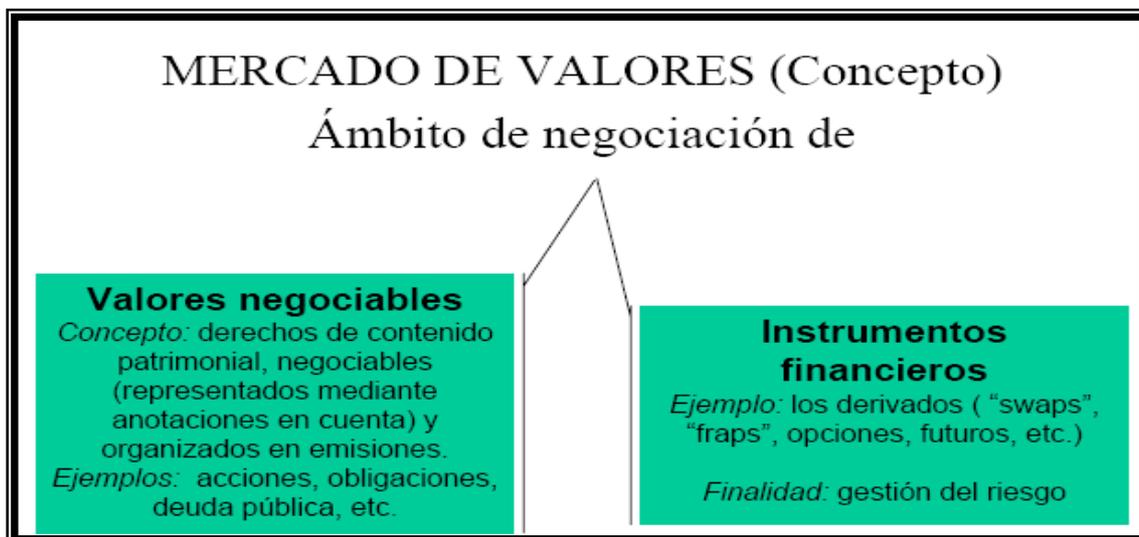
las empresas en general. A estos se les ofrece una rentabilidad por canalizar sus dineros hacia inversiones productivas y no para consumo.

Así el establecimiento de los mercados de valores a largo plazo, juega un papel crucial en el impulso económico sostenido de un país, pues incrementa el volumen total de fuentes financieras y moviliza grandes cantidades de ahorros hacia el sector productivo, utilizando periodos de significativo alcance es decir los nombrados plazos de desarrollo.

Aquí se negocian esencialmente acciones, bonos y obligaciones corporativas. Un mercado de acciones puede resultar fuertemente rentable, pero también puede generar pérdidas para el inversionista.

En la mayoría de países de América Latina el mercado monetario está regulado por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, mediante leyes.

Grafico No. 6: Mercado de Valores



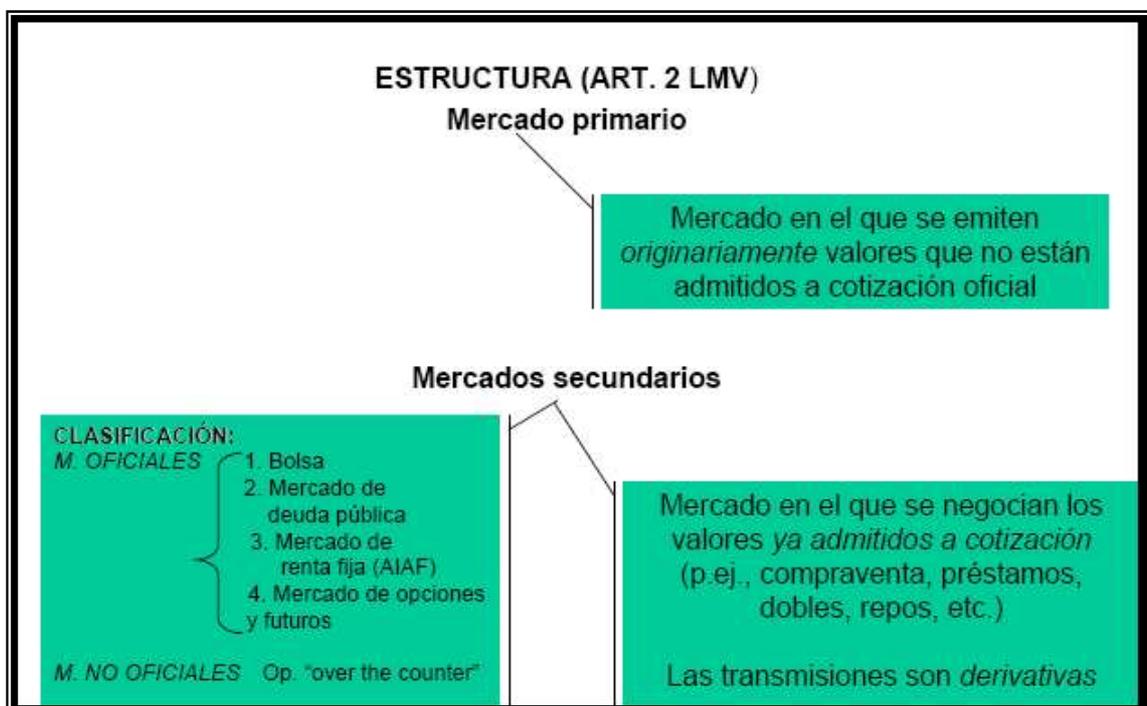
Fuente: Mercado de Valores Nuria Bermejo Gutierrez, UAM

Elaboración: Mercado de Valores Nuria Bermejo Gutierrez, UAM

Los mercados de capitales están integrados por una serie de participantes que, compran y venden acciones e instrumentos de crédito con la finalidad de que los financistas cubran sus necesidades de capital y los inversionistas coloquen su exceso de capital en negocios que generen rendimiento.

Los mercados de capitales son una fuente ideal de financiamiento por medio de la emisión de acciones, con el fin de mantener balanceada la estructura de capital de la empresa. A los mercados de capitales concurren los inversionistas (personas naturales o jurídicas con exceso de capital) y los financistas (personas jurídicas con necesidad de capital). Estos participantes del mercado de capitales se relacionan a través de los títulos valores, estos títulos valores pueden ser de renta fija o de renta variable.

Grafico No. 7: Estructura de los Mercados



Fuente: Mercado de Valores Nuria Bermejo Gutierrez, UAM

Elaboración: Mercado de Valores Nuria Bermejo Gutierrez, UAM

1.2.3.1 Clasificación del mercado de valores¹⁶

El Mercado de Valores esta compuesto por los siguientes segmentos:

- PUBLICO, son las negociaciones que se realizan con la intermediación de una casa de valores autorizada.
- PRIVADO, son las negociaciones que se realizan en forma directa entre comprador y vendedor, sin la intervención de una casa de valores.
- PRIMARIO, es aquel en el cual se realiza la primera venta o colocación de valores que hace el emisor con el fin de obtener directamente los recursos.
- SECUNDARIO, comprende las negociaciones posteriores a la primera colocación de valores.

1.2.3.2 Entidades de control del mercado de valores

En el Ecuador las entidades de control del mercado de valores son las siguientes:

- CONSEJO NACIONAL DE VALORES es el órgano adscrito a la SUPERINTENDENCIA DE BANCOS que establece la política general del mercado de valores y regula su funcionamiento.
- SUPERINTENDENCIA DE COMPANIAS es la institución que ejecuta la política general del mercado de valores y controla a los participantes del mercado.
- BOLSAS DE VALORES a través de su facultad de autorregulación pueden dictar sus reglamentos y demás normas internas de aplicación general para todos sus partícipes, así como, ejercer el control de sus miembros e imponer las sanciones dentro del ámbito de su competencia.

¹⁶ Recopilación y selección de información de www.bolsadequito.com (Bolsa de Valores de Quito)

1.2.3.3 Mecanismos del mercado de valores

- REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES, es el lugar en el que se inscriben los valores, emisores, casas de valores y demás participantes del mercado, los mismos que deberán proveer información suficiente y actualizada. Esta información es de carácter público.
- OFERTA PUBLICA, es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos, con el propósito de negociar valores en el mercado.
- CALIFICACION DE RIESGO, es la actividad que realizan las calificadoras de riesgo con el objeto de dar a conocer al mercado y al público su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene un emisor de valores.
- RUEDA DE BOLSA, es la reunión o sistema de interconexión de operadores de valores que, en representación de sus respectivas casas de valores, realizan transacciones con valores inscritos en el registro de mercado de valores y en bolsa.

Existen dos clases de Ruedas de Bolsa:

RUEDA DE PISO, es la concurrencia física de operadores de valores, con el objeto de ofertar y demandar instrumentos en el corro o lugar físico que pone a disposición para tal efecto la bolsa de valores.

RUEDA ELECTRÓNICA, es el sistema de interconexión en el que las ofertas, demandas, calces y cierres de operaciones se efectúan a través de una red de computadores, de propiedad de la bolsa o contratada por ella.

1.2.3.4 Ventajas del mercado de valores

- Es un mercado organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores es competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna.
- Estimula la generación de ahorro, que deriva en inversión.
- Genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento en el mediano y largo plazo.

Las bolsas de valores son las herramientas vitales para el manejo de los mercados de capitales porque facilitan el financiamiento de diversos sectores económicos mediante el ahorro público, permitiendo la transferencia de recursos entre los que disponen de excedentes, hacia los que requieren de ellos para impulsar el desenvolvimiento de sus actividades, en el mediano y largo plazo.

Las bolsas de valores constituyen el punto de encuentro donde compradores y vendedores negocian valores.

1.2.3.5 Los participantes del mercado de valores

- EMISORES, son compañías públicas, privadas o instituciones del sector público que financian sus actividades mediante la emisión y colocación de valores, a través del mercado de valores.
- INVERSIONISTAS, son aquellas personas naturales o jurídicas que disponen de recursos económicos y los destinan a la compra de valores, con el objeto de lograr una rentabilidad adecuada en función del riesgo adquirido. Para participar en el mercado de valores no se requiere de montos mínimos de inversión.

- BOLSAS DE VALORES, son corporaciones civiles sin fines de lucro que tienen por objeto brindar los servicios y mecanismos necesarios para la negociación de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo.
- CASAS DE VALORES son compañías anónimas autorizadas, miembros de las bolsas de valores cuya principal función es la intermediación de valores, además de asesorar en materia de inversiones, ayudar a estructurar emisiones y servir de agente colocador de las emisiones primarias.
- DEPOSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACION Y LIQUIDACION DE VALORES, es una compañía anónima que se encarga de proveer servicios de depósito, custodia, conservación, liquidación y registro de transferencia de los valores. Opera también como cámara de compensación.
- CALIFICADORAS DE RIESGO, son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, independientes, que tienen por objeto la calificación de emisores y valores.
- ADMINISTRADORAS DE FONDOS Y FIDEICOMISOS son compañías anónimas que administran fondos de inversión y negocios fiduciarios.

El mercado bursátil

El mercado bursátil es el que tiene como epicentro la bolsa. Es la expresión organizada del mercado de valores. En el se negocian primordialmente los títulos accionarios, donde las acciones únicamente pueden ser negociadas previa su respectiva inscripción, no obstante también se comercializan papeles de renta fija, metales, productos agrícolas, futuros y otra variedad negociables del mundo financiero

1.2.3.6 La Bolsa de Valores

En el Ecuador, son corporaciones civiles sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, sujetas a las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores y resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

Tiene por objeto brindar a sus miembros, las Casas de Valores, los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo.

Tales operaciones se dan en el marco de un conjunto de normas y reglas uniformes y con el manejo de suficiente información.

1.2.3.6.1 La Bolsa de Valores de Quito

La Bolsa de Valores de Quito es una corporación civil sin fines de lucro, autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías, que tiene por objeto brindar a las casas de valores, que son sus miembros natos, los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores, en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo.

Tales operaciones se realizan en el marco de un conjunto de normas y reglas uniformes y con el manejo de suficiente información. Las casas de valores son compañías anónimas cuyo objeto es la intermediación de valores. Actualmente, la BVQ tiene 26 casas miembros

Entre las principales funciones que cumple la BVQ están:

- Proporcionar los mecanismos y sistemas que aseguren la negociación de valores, en condiciones de transparencia, equidad y competitividad.

Mantener información sobre los valores cotizados en ella, sus emisores, los intermediarios de valores y sobre las operaciones bursátiles, incluyendo las cotizaciones y los montos negociados, suministrando al público información veraz y confiable.

El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores.

Constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas.

1.2.3.6.1.1 Funciones principales de la Bolsa de Valores de Quito

- Proporciona los mecanismos y sistemas que aseguren la negociación de valores de una manera transparente y competitiva.
- Mantener información actualizada sobre los valores cotizados, sus emisores, casas de valores y operaciones bursátiles.
- Controlar a las casas de valores miembros con el fin de dar cumplimiento a las normas reglamentarias y de autorregulación.
- Promover el desarrollo del mercado de valores.

1.2.3.6.1.2 Sistemas y mecanismos de negociación de valores

RUEDA DE PISO. Es la reunión de operadores de valores que, en representación de sus respectivas casas de valores, realizan transacciones con valores inscritos.

RUEDA ELECTRÓNICA SIBE QUITO, es un sistema electrónico transaccional destinado para que las casas de valores efectúen sus operaciones bursátiles en valores de renta variable y valores de renta fija largo plazo.

ADVANCED TRADER (AT), es un sistema transaccional que contiene varios módulos para la negociación de valores.

ADVANCED TRADER CORTO PLAZO (ATP), es un módulo dentro del sistema transaccional electrónico Advanced Trader (AT), destinado a la negociación de valores de corto plazo que no se encuentren estandarizados, operaciones a plazo, operaciones de reporto y operaciones de valores no inscritos.

- SUBASTAS, es un sistema interconectado de negociación de valores alternativo a los mecanismos vigentes de negociación bursátil.
- REGISTRÓ ESPECIAL DE VALORES NO INSCRITOS (REVNI), mercado de aclimatación por un periodo limitado, para futura inscripción en el registro de mercado de valores y Bolsa.

Autorregulación

Es la facultad que tienen las bolsas de valores para dictar reglamentos y demás normas internas, así como para ejercer el control de sus miembros e imponer sanciones.

La Bolsa de Valores de Quito expide sus regulaciones de carácter interno y operativo, las que requerirán únicamente de la aprobación del Directorio.

VENTAJAS QUE PROPORCIONA LA BOLSA

- Un menor costo de financiamiento.
- Un precio justo de compra y de venta
- Liquidez permanente.
- Las condiciones de transparencia y la constante información en las negociaciones genera confianza.
- Información en línea de todas las transacciones que se realizan en los diferentes mecanismos de negociación.

- Diversificación del riesgo mediante las distintas alternativas de inversión y de financiamiento.
- Toma de decisiones adecuadas basadas en información veraz y oportuna

FONDO DE GARANTIA DE EJECUCION

Es un fondo que se constituye con los aportes de las casas de valores y tiene por objeto asegurar el cumplimiento de las obligaciones de éstas frente a sus comitentes (clientes) y a la respectiva bolsa, derivadas exclusivamente de operaciones bursátiles.

Este fondo de garantía operará cuando las casas de valores:

- Utilicen indebidamente los valores o dinero entregados por los comitentes (clientes).
- Cuando ocasionen pérdidas a terceros por no cumplir con las normas de compensación y liquidación.

Valores de Renta Fija y Renta Variable

Se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores. Este derecho puede estar representado en títulos o en registros contables o anotaciones en cuenta.

Según el tipo de valor, éste puede representar un crédito a favor de su titular o del poseedor del mismo y por lo tanto significa una deuda a cargo de quien lo haya emitido. Puede también constituir un reconocimiento de participación patrimonial en la entidad emisora.

Para que un derecho de contenido económico sea considerado como un valor negociable, debe ser reconocido como tal por el Consejo Nacional de Valores (CNV)

VALORES DE RENTA VARIABLE

Son el conjunto de activos financieros que no tienen un vencimiento fijo y cuyo rendimiento, en forma de dividendos y capital, variará según el desenvolvimiento del emisor.

Tanto en el mercado primario como secundario, los valores de renta variable, inscritos en bolsa deberán negociarse únicamente en el mercado bursátil, a través de las casas de valores, con excepción de las transferencias de acciones originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados, donaciones y liquidaciones de sociedades conyugales o de hecho.

CLASES

Acción, son las partes o fracciones iguales en que se divide el capital de una compañía, así como al título que representa la participación en el capital suscrito. Por eso, al ser representativas de un valor, deberán expresarse en una cantidad de dinero.

Emisión de acciones

- Al constituir una compañía anónima, conformando el capital social inicial; los socios entregaran sus aportes y recibirán las acciones.
- Cada vez que se realizan aumentos en el capital social de una compañía ya establecida.

Rentabilidad las acciones

El rendimiento de una acción depende del resultado del balance anual de una compañía, siendo repartible únicamente el beneficio líquido y efectivamente percibido. En consecuencia, las acciones no pueden garantizar un rendimiento fijo.

El beneficio que proporcionan las acciones es variable, este beneficio que recibe el accionista se llama **Dividendo** y puede ser de dos clases:

- Dividendo efectivo;
- Dividendo acción (Capitalización), ocurre cuando la empresa decide capitalizar utilidades y para ello entrega acciones en proporción con su tenencia.

Cuotas de Participación, representan los aportes realizados por los constituyentes de un fondo colectivo, y que son valores negociables en el mercado y requieren de una calificación de riesgo.

VALORES DE RENTA FIJA

Son aquellos cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que está predeterminado en el momento de la emisión y es aceptado por las partes.

Rentabilidad en renta fija

La rentabilidad de este tipo de valores viene dada por:

- El valor de los intereses ganados o por ganar, en función de la tasa establecida en la emisión y el plazo correspondiente;

El valor del descuento o premio que se obtenga en el precio de negociación en

- el mercado.

El pago periódico de los intereses y de capital en algunos valores de renta fija, se hace mediante **cupones**, que son valores desprendibles emitidos de forma conjunta con los valores principales, reconocen dicho pago, en una fecha determinada y la suma de dinero que corresponde al monto de intereses devengados en un periodo establecido. Estos cupones pueden negociarse junto con el valor principal o en forma independiente, según la necesidad y conveniencia del tenedor.

Para otros valores que no tienen cupones, el pago se realiza al vencimiento del plazo, junto con el capital, se los denomina valores **cero cupón**.

CLASES

• Valores de corto plazo con tasa de interés

Son valores cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días (1 - 360) y devengan una tasa de interés. Los principales son:

- Pagarés
- Pólizas de Acumulación
- Certificados de Depósito
- Certificados de Inversión
- Certificados de Ahorro
- Certificados Financieros
- Papel Comercial

• **Valores de corto plazo con descuento**

Son valores cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días (1 - 360) y al no devengar tasa de interés, su rendimiento se determina por el descuento en el precio de compra - venta. Los principales son:

- Cupones
- Letras de Cambio
- Cartas de Crédito Domestica
- Aceptaciones Bancarias
- Certificados de Tesorería
- Títulos del Banco Central TBC

• **Valores de largo plazo**

Son valores de deuda cuyo plazo de vigencia total es mayor a 360 días y devengan una tasa de interés. Los principales son:

- Bonos del Estado
- Cédulas Hipotecarias
- Obligaciones
- Valores de Titularización

• **Otros valores**

- *Notas de Crédito*, son valores emitidos el Servicio de Rentas Internas, que sirven para pagar impuestos o tributos, es decir en operaciones de crédito tributario. No tienen un plazo de vencimiento ni devengan interés, son negociados en bolsa en base a precio

Empresas que actualmente se encuentran inscritas en la Bolsa de Valores de Quito

- Camposanto Sanata Ana S.A
- Cerro Verde Forestal S.A. Bigforest
- Cervecería Andina
- Cervecería Nacional
- Banco de Guayaquil
- Holcim Ecuador S.A.
- Hotel Colon
- Industrias Ales
- InverSancarlos
- La Favorita
- Banco del Pichincha
- Produbanco
- Road Track del Ecuador
- San Carlos Sociedad Agrícola

Algunos indicadores financieros¹⁷

Tabla No. 1: Indicadores Financieros

Indicadores		Puntos	%
Ecuindex	1053.70	-2.92	-0.28%
Financiero	1222.02	-13.71	-1.11%
Industrial	1222.47	0.00	0.00%
Servicios	1303.20	1.62	0.12%

¹⁷ Al 21-May-2008

Bonos Global BID		YLD	%BID
B.G. 2012	101.97	7.94%	-0.05%
B.G. 2015	105.88	8.31%	4.27%
B.G. 2030	101.44	4.22%	0.09%

Fuente: Bolsa de Valores de Quito, Banco Central del Ecuador

Elaboración: Bolsa de Valores de Quito

1.2.3.7 El mercado de dinero y mercado de divisas¹⁸

La dinámica de los mercados monetarios siempre ha determinado una fuerte interrelación entre el comportamiento de las tasas de interés y las divisas. Estos escenarios se mueven a ritmos incesantes y en inmensas proporciones mediante mecanismos computarizados integrados mundialmente.

En los mercados de dinero se compra y se vende dinero. En los mercados de divisas se intercambian títulos financieros de diferente moneda, y nacieron debido a la necesidad de los países de preservar su soberanía en lo referente al control de su propia moneda.

Los precios en el mercado de dinero, se manifiestan en tasas de interés, y los de las divisas extranjeras, de la misma manera que cualquier precio de un servicio, en moneda local. La diferencia está en que los mercados de dinero se expresan en forma de porcentajes y los de divisas en unidades de moneda local.

¹⁸ Extracto de: Mariana Montalvo, Conceptos Básicos del Mercado Financiero y de Capitales

En el mercado de dinero pueden participar tanto los individuos y las empresas, como las financieras. Los primeros actúan con papeles comerciales en la compra y venta de estos y los segundos en las operaciones propias del mercado interbancario.

En estos mercados, las operaciones que influyen a las tasas de interés y divisas están estrechamente relacionados, así, la diferencia de las tasas de interés entre países, puede impulsar devaluaciones relativas de las divisas en los países de bajas tasas de interés. Igualmente, la intervención en las tasas de interés por parte del banco central de un país, para reducir el costo del financiamiento productivo, puede afectar también a los tipos de cambio.

Operaciones que se transan en el mercado de dinero son los “swaps con tasas de interés” y en el cambio, “los swaps con divisas”

En el mercado de divisas se pueden realizar operaciones al contado (spot) de alrededor de 48 horas u operaciones a plazo (forward) para materializarse entre 1 a 6 meses o más.

En el mercado de divisas siempre ha sido atractivo para los inversionistas internacionales, en procura de obtener rendimientos comparativamente más elevados y que no estén únicamente atados a los dólares estadounidenses o a su divisa básica. Las ganancias potenciales se realizarán mediante adecuadas diversificaciones en divisas de diferente origen, debido a que en una moneda se pueden obtener pérdidas por efectos de la paridad del tipo de cambio, pero que logran compensarse con las rentabilidades de las tasas de interés del mercado de la divisa invertida.

El mercado de divisas depende además de las tasas de interés y de la confianza y estabilidad que se perciba en los países. Naciones con buenas perspectivas aumentan la demanda de activos en divisas y lo contrario, si se visualiza inestabilidad o una crisis financiera. Otros indicadores económicos para la mutación de las divisas, son la paridad del poder adquisitivo entre países con sus respectivas inflaciones.

Por otra parte, es importante diferenciar las distinciones entre, liquidez de una moneda en el mercado de divisas y liquidez de un título en el mercado de dinero. En el mercado de divisas esta determinada por la facilidad que tiene una moneda para convertirse en otra, según el tipo de cambio prevaleciente. La liquidez de un título, en contraste, en el mercado de dinero, depende de la factibilidad con que éste puede ser vendido a cambio de dinero o efectivo, a los precios que predominen en el momento.

En el Ecuador, son parte del mercado de dinero interbancario, las actividades de la mesa de dinero que realiza el banco central, la banca privada y las instituciones financieras privadas, que orientan la liquidez e illiquidez del mercado circulante.

El Banco Central participa en los denominados bonos de estabilización, en objetivos inherentes a cumplir con las metas dictadas por la política económica; mientras que los bancos e instituciones privadas, lo hacen por medio de las operaciones de tesorería con el propósito de obtener beneficios, sujetos a riesgos. La obtención de rentabilidad no constituye un objetivo del banco central.

Para realizar negociaciones en la Bolsa, es esencial entender las fuerzas que están detrás de los movimientos que inciden en los mercados de

tasas de interés y de divisas, por que estas influyen en las decisiones de financiamiento e inversión en el mercado de capitales.

1.3 Experiencias de las empresas financieras en el país

A continuación se presentan algunas experiencias importantes en el campo de la industria financiera en el país, experiencias que serán de mucha validez al momento de la creación de la empresa consultora, pues permitirán conocer a las empresas financieras del mercado y algunas experiencias que permitirán evitar ciertos riesgos.

1.3.1 Experiencia Banco del Pichincha¹⁹

Se constituyó como un banco de emisión, circulación y descuento, la entidad fijó desde sus inicios su prioridad: trabajar en el mercado de divisas. La institución consiguió colocar fondos en el extranjero por un capital inicial de 600 mil sucres, lo que marcó el comienzo de la vida legal del Banco Pichincha y el inicio de la presencia mundial que lo caracteriza. El primer directorio estuvo conformado por ilustres ecuatorianos. Manuel Jijón Larrea (presidente fundador), Manuel Freile Donoso e Ignacio Fernández Salvador (gerentes fundadores) fueron algunos de ellos, entre otros hombres de negocios de la época. Reunido en sesión del 4 de junio de 1906, este directorio aprobó el primer pedido de billetes por un valor representativo de un millón de sucres. El dinero llegó en febrero del año siguiente, y comenzó a circular inmediatamente en virtud de las emisiones que se hacían de acuerdo a la ley y las exigencias comerciales vigentes. Junto con los billetes llegaron también títulos de acciones, cheques, letras de cambio, libretas para los estados de cuentas corrientes, útiles de escritorio, y otras herramientas necesarias para el trabajo bancario. En los siguientes años, y debido al rápido y creciente desarrollo del país, se

¹⁹ www.bancodelpichincha.com

comenzó a pensar en un aumento de capital. Este se materializó en 1928, cuando quedó fijado en la considerable suma de 3.200.000 dólares.

A continuación se presentan tablas que indican las tasas ofertadas por el Banco en todos los rangos de acuerdo a monto y tiempo. Adicionalmente se presentan los balances al último corte, con lo cual es posible observar la situación actual del banco reflejando una situación estable y con un monto bastante alto de activos, cartera de crédito financiada principalmente por las obligaciones que el banco tiene con el público.

Gráfico No. 8: Servicios Banco Pichincha

FOLLETO SUPERINTENDENCIA DE BANCOS
VIGENCIA A PARTIR DEL 14 DE MAYO DEL 2008
TASAS DE INTERÉS

DETALLE		INTERÉS							
CUENTA CORRIENTE CORPORATIVA/EMPRESARIAL/PERSONAL				0%					
CUENTA DE AHORROS (1)(4) (6)(8)		CUENTA GANADOLAR		AHORROS EMPRESAS		CUENTA DE AHORROS			
		(2)(3)(4)				EUROS (7)			
DE 1 A 100	0,00%	DE 1 A 100	0,00%	DE 0 A 100	0,00%	DE 5.000 A 2.000,00	1,00%		
DE 100,01 A 400	0,50%	DE 100,01 A 500	0,50%	DE 100,01 A 500	0,00%	DE 10.000 A 15.999,99	1,10%		
DE 400,01 A 1.000	1,50%	DE 500,01 A 1.000	1,25%	DE 500,01 A 1.000	0,00%	DE 20.000 A MAS	1,15%		
DE 1.000,01 A 2.500	1,75%	DE 1.000,01 A 2.500	1,50%	DE 1.000,01 A 2.500	0,00%				
DE 2.500,01 A 10.000	2,00%	DE 2.500,01 A 5.000	1,75%	DE 2.500,01 A 5.000	0,00%				
DE 10.000,01 A 50.000	2,25%	DE 5.000,01 A 50.000	2,00%	DE 5.000,01 A 50.000	0,75%				
DE 50.000,01 A 100.000	2,50%	DE 50.000,01 A 250.000	2,50%	DE 50.000,01 A 150.000	1,00%				
DE 100.000,01 EN ADELANTE	3,00%	MÁS DE 250.000,01	3,00%	DE 250.000,01 EN ADELANTE	1,25%				
MONTO DE INVERSIÓN									
POLIZAS DE ACUMULACIÓN		DE 500 A 4.999	DE 5.000 A 9.999	DE 10.000 A 49.999	DE 50.000 A 99.999	DE 100.000 A 199.999	DE 200.000 A 499.999	DE 500.000 A 999.999	DE 1.000.000 ADELANTE
CERTIFICADOS DE AHORRO									
DE 30 A 59 DIAS	2,50%	2,75%	2,75%	3,00%	3,25%	3,50%	3,75%	3,75%	4,25%
DE 60 A 89 DIAS	2,63%	3,00%	3,13%	3,25%	3,50%	3,75%	4,00%	4,00%	4,50%
DE 90 A 119 DIAS	2,75%	3,13%	3,25%	3,50%	3,75%	4,00%	4,25%	4,25%	4,75%
DE 120 A 179 DIAS	3,00%	3,25%	3,50%	4,00%	4,25%	4,75%	5,00%	5,00%	5,50%
DE 180 A 269 DIAS	3,25%	3,50%	3,75%	4,50%	4,75%	5,50%	5,75%	5,75%	6,25%
DE 270 A 364 DIAS	3,50%	3,75%	4,00%	5,25%	5,50%	6,25%	6,50%	6,50%	7,00%
DE 365 A 720 DIAS	3,75%	4,00%	4,25%	5,50%	5,75%	6,50%	6,75%	6,75%	7,25%
DE 721 DIAS O MAS	4,00%	4,50%	4,75%	5,75%	6,00%	6,75%	7,00%	7,00%	7,50%
A.R.M.A. AHORRO RENTA MENSUAL									
DE 30 A 119 DIAS	2,74%	3,12%	3,24%	3,49%	3,74%	3,99%	4,24%	4,24%	4,73%
DE 120 A 179 DIAS	2,99%	3,24%	3,49%	3,99%	4,23%	4,72%	4,97%	4,97%	5,46%
DE 180 A 269 DIAS	3,23%	3,47%	3,72%	4,46%	4,70%	5,44%	5,68%	5,68%	6,17%
DE 270 A 364 DIAS	3,46%	3,70%	3,95%	5,16%	5,40%	6,14%	6,38%	6,38%	6,86%
DE 365 A 720 DIAS	3,69%	3,93%	4,17%	5,36%	5,60%	6,34%	6,58%	6,58%	7,06%
DE 721 DIAS O MAS	3,93%	4,22%	4,55%	5,45%	5,69%	6,43%	6,67%	6,67%	7,15%
EUROS		MONTO MENORES A 20.000	MONTO IGUALES O MAS DE 20.000						
DE 30 A 59 DIAS	1,00%	1,25%							
DE 60 A 89 DIAS	1,25%	1,50%							
DE 90 A 119 DIAS	1,50%	1,75%							
DE 120 A 179 DIAS	1,75%	2,00%							
DE 180 A 364 DIAS	2,00%	2,25%							
DE 365 DIAS O MAS	2,50%	2,50%							

NOTAS:

- (1) TASA APLICADA A LOS PRODUCTOS DE AHORRO TRADICIONAL, COMPATRIOTA, CONSUMO, CUENTAFACIL, EGENERACION
- (2) CON CREDITO MENSUAL DE INTERÉS
- (3) CAPITALIZACIÓN DIARIA DE INTERÉS
- (4) TASAS DE INTERÉS APLICABLES SOLO A PERSONAS NATURALES
- (5) PAGO DE INTERÉS EN FUNCIÓN DE SALDOS PROMEDIOS
- (6) PARA LA CUENTA DE AHORRO EGENERACION EN EL RANGO DE \$1 A \$100 SE APLICA LA TASA DE 0,50.
- (7) MONTO MINIMO 5.000 EUROS

Gráfico No. 9: Balance General Banco Pichincha

BANCO PICHINCHA CA
 UNIDAD DE PLANEACION FINANCIERA
 BALANCE GENERAL
 (en miles de dólares)

DESCRIPCION	BAL. Mar-08
ACTIVO	3,681,580
Fondos Disponibles	897,864
Inversiones	249,410
Cartera de Créditos	2,136,093
Cuentas por Cobrar	40,371
Bienes Realizables y adjudicados por pago	14,345
Propiedades y Equipo	112,270
Otros Activos	231,228
PASIVOS	3,290,658
Obligaciones con el Público	3,013,958
Obligaciones Inmediatas	34,012
Cuentas por pagar	95,057
Obligaciones Financieras	59,063
Obligaciones Convertibles en acciones y aportes para futuras capitalizaciones	42,862
Otros Pasivos	45,707
PATRIMONIO	390,922
Capital Social	188,000
Prima o descuento en colocación de acciones	1,699
Reservas	125,473
Superávit por Valuaciones	47,650
Resultados	28,100

1.3.2 Banco del Pacífico²⁰

Luego de la crisis bancaria y una serie de eventos que debilitaron a la institución, desde el 10 de octubre del 2000 se realiza una reestructura y

²⁰ www.bancopacifico.com

reorganización y se convierte en el que han llamado el Nuevo Banco del Pacífico, institución renovada con mayores proyecciones a futuro.

Está presente en 11 provincias, 28 cantones con 103 puntos de atención, 8 CIN(Centro Integral de Negocios) Principales, 56 CIN, 37 ventanillas, 2 autobancos y 161 cajeros Bancomáticos. Internacionalmente con puntos de servicio en Miami y Panamá.

Actualmente son manejados por una administración internacional, la misma que está especializada en el diseño e implementación de programas de asesoramiento al sector financiero. En especial, esta firma ofrece sus servicios de banca de inversión a reconocidas instituciones a nivel mundial.

A continuación se presentan los principales índices del banco que permiten analizar la situación actual del mismo en la actualidad.

Grafico No. 10: Índices Financieros

Información Financiera



BANCO DEL PACÍFICO

INDICES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS	AL 31 DE DICIEMBRE 2007	AL 31 DE MARZO 2008
1. CAPITAL		
1.1. COBERTURA PATRIMONIAL DE ACTIVOS	696,44%	702,26%
1.2. SOLVENCIA	17,63%	19,12%
1.3. PAT.TEC. SECUNDARIO vs PAT.TEC.PRIMARIO	46,45%	13,15%
2. CALIDAD DE ACTIVOS		
2.1. MOROSIDAD BRUTA TOTAL	4,28%	4,36%
2.2. MOROSIDAD CARTERA COMERCIAL	7,98%	8,01%
2.3. MOROSIDAD CARTERA CONSUMO	2,16%	2,22%
2.4. MOROSIDAD CARTERA DE VIVIENDA	0,82%	1,12%
2.5. MOROSIDAD CARTERA DE MICROEMPRESA	13,18%	15,90%
2.6. PROVISION CARTERA DE CRED. IMPRODUCTIVA	325,05%	315,38%
2.7. COBERTURA DE LA CARTERA COMERCIAL	391,56%	388,95%
2.8. COBERTURA DE LA CARTERA DE CONSUMO	124,09%	117,05%
2.9. COBERTURA DE LA CARTERA DE VIVIENDA	149,60%	111,04%
2.10. COBERTURA DE LA CARTERA DE MICROEMPRESA	127,69%	102,27%
3. MANEJO ADMINISTRATIVO		
3.1. ACTIVOS PRODUCT / PASIVOS CON COSTO	170,25%	176,36%
3.2. GRADO DE ABSORCIÓN		
GASTOS OPERAC. / MARGEN FINANCIERO	61,98%	65,04%
3.3. GASTOS PERSONAL / ACTIVO.TOTAL PROM.	1,16%	1,05%
3.4. GASTOS OPERATIVOS/ ACTIVO.TOTAL PROM.	4,18%	3,72%
4. RENTABILIDAD		
4.1. RENDIMIEN.OPERATIVO SOBRE ACTIVO-ROA	4,06%	4,11%
4.2. RENDIMIENTO SOBRE PATRIMONIO - ROE	39,43%	29,70%
5. LIQUIDEZ		
5.1. FONDOS DISPONIBLES / TOTAL DEP. A C.P.	26,84%	38,32%
5.2. COBERTURA 25 MAYORES DEPOSITANTES	146,76%	149,54%
5.3. COBERTURA 100 MAYORES DEPOSITANTES	106,46%	106,91%
5.4. INDICADOR DE LIQUIDEZ ESTRUCTURAL		
5.4.1. LIQUIDEZ DE PRIMERA LINEA	51,74%	57,70%
5.4.2. LIQUIDEZ DE SEGUNDA LINEA	46,43%	51,70%

Portafolios de Inversión en el Banco del Pacífico (VALPACÍFICO)

Son recursos de inversionistas invertidos y administrados por especialistas siguiendo instrucciones y parámetros específicos establecidos por el cliente. El principal objetivo de este servicio va encaminado a la eficiente administración financiera de los recursos para proteger, multiplicar y diversificar el riesgo de su capital.

Los requerimientos para ingresar a un Portafolio de Inversión son:

- Mínimo de inversión USD\$100.000.
- Llenar el formulario de perfil del cliente, datos personales, referencias bancarias y comerciales que se encuentra adjunto a este documento.
- Fotocopia de la cédula en caso de ser persona natural, fotocopia de constitución de la compañía, RUC y representante legal en caso de ser persona jurídica.
- Firmar un mandato de inversión, el cual especifica los parámetros generales del portafolio.

El dinero se invierte en los instrumentos que el cliente desee. VALPACIFICO realizará sugerencias de los instrumentos más seguros y rentables del país y del exterior para la colocación de sus recursos y la última decisión la tomará el cliente.

Las inversiones en un portafolio se colocan en varias empresas y sectores económicos del país o del exterior, con el fin de disminuir el riesgo. Al tener un monto considerable de dinero invertido con un sólo emisor (el caso de un depósito a plazo), el riesgo es mayor que el de un portafolio donde sus recursos se encuentran diversificados en distintos emisores e instrumentos.

VALPACIFICO no puede asegurar un rendimiento para el portafolio, por que la Ley de Mercado de Valores emitida en mayo de 1993 establece que dentro de las funciones de las Casas de Valores no se encuentra la de captar recursos del público. Estas podrán administrar recursos del público pero no emitir documentos ni asegurar rendimientos o ganancias a los inversionistas.

VALPACIFICO ejecutará la administración del dinero que se entregue para tal efecto, sobre la base de sus mejores esfuerzos en beneficio del cliente.

El plazo para este servicio. VALPACIFICO recomienda por lo menos de 6 meses a un año para que logre todos los beneficios que la administración de portafolios le puede brindar, pero no tiene un tiempo mínimo o máximo.

1.3.3 Síntesis del sistema financiero Ecuatoriano (FODA) ²¹

a. Fortalezas internas del país

- Fortalecimiento de algunas entidades bancarias en los últimos años.
- Estabilidad monetaria, bajos niveles de inflación
- Mejoramiento de los sistemas de control especialmente a las entidades bancarias.
- Empresas con niveles de rentabilidad aceptables y bajo riesgo en las bolsas de negociación.
- Nuevas entidades y modelos privados de oferta de crédito
- El capital de la mayoría de bancos está asegurado con entidades internacionales.

b. Oportunidades externas del país

- Apertura de mercados con la globalización

²¹ Tomado de varios análisis,; sica.gov.ec, Revista Judicial Derecho Ecuador; www.ecuadorinmediato.com

- Fácil acceso a mercados financieros a nivel internacional
- No existen trabas de acceso a los mercados financieros
- Los principales bancos están considerados internacionalmente por su buen manejo.

c. Debilidades

- Inexistencia de claridad en las políticas de Estado del sistema financiero
- Actual sistema financiero debilitado
- Poca inversión y participación a nivel nacional en los mercados de capitales
- Bajos niveles comparativos de inversión a nivel internacional
- Alto nivel de riesgo país
- Poco soporte gubernamental al sistema financiero

d. Amenazas externas que afectan al país

- Cierta dependencia a EEUU por la dolarización
- Incertidumbre en los precios del petróleo (Ingresos de alta dependencia)
- Alta deuda externa
- Flexibilidad monetaria de la región
- Inestabilidad política y jurídica

1.3.4 Experiencias de empresas consultoras en el Ecuador.

a.- Aristimuño Herrera & Asociados²²

²² <http://www.acce.com.ec/consultacompanias.asp>

Es una firma consultora especializada en las áreas Financiera, Bancaria, Económica y Outsourcing Financiero, guiada por elevados cánones de calidad y orientación al logro. Los conocimientos y experiencias acumuladas por su fundador por más de veinticuatro años en posiciones gerenciales y directivas en el sector bancario e industrial y su staff de consultores, le garantizan al cliente una óptima relación entre su inversión y los resultados.

El área de consultoría está concebida para impulsar e implantar mejoras continuas en la gestión financiera y económica contribuyendo desde la misma a la creación de valor para el conjunto de la empresa.

Esta firma ayuda en las siguientes áreas:

- Diagnóstico financiero empresarial
- Aumento en las ventas
- Mejora en la estructura de costos y gastos
- Evaluación de política y establecimiento del mejor know how en el área de tesorería.
- Cuidadosa administración de los activos y recursos financieros
- Análisis de capacidad de endeudamiento
- Valoración de Empresas
- Evaluación de Proyectos

b.- STRATEGA²³

Inicia como Banca de Inversión y Casa de Valores en 1995, fundada por 3 ex banqueros ecuatorianos con amplia experiencia en financiamiento de

²³ <http://www.bancaynegocios.com/quienessomos.asp>

proyectos privados y desarrollo empresarial.

Stratega Casa de Valores se dedicó desde sus inicios al desarrollo empresarial de PYMES del sector de tecnología, turismo y agroexportación con asesorías en estrategia corporativa, finanzas corporativas con énfasis en financiamiento en mercado de valores y capital de riesgo.

Durante los últimos 5 años, el crecimiento de Stratega se centró en la provisión de servicios de apoyo para mejorar la competitividad de las Pequeñas y Medianas Empresas, para lo que el año 2000 se creó el portal b.works, a través del cuál se ofrece servicios financieros y de tercerización contable a través de Internet. En el 2002 se crea Stratega BDS para concentrar los servicios de consultoría en políticas de competitividad, desarrollo de cadenas productivas, y desarrollo empresarial.

En este periodo, en línea con su enfoque de desarrollo de competitividad, Stratega BDS incursiona en proyectos de desarrollo local y políticas públicas, en la medida en que la experiencia y el conocimiento de los socios se especializan en estas áreas, dentro de nuestra cultura de constante aprendizaje. De manera que actualmente Stratega BDS combina el desarrollo de proyectos de desarrollo de mediano plazo con consultorías de desarrollo empresarial para PYMES.

En el 2002, la mayor parte de accionistas de Stratega fundan la organización sin fines de lucro E.dúcate, la que tiene por misión trabajar para el desarrollo del capital humano del país, a través del diseño e implementación de proyectos sociales, orientados principalmente a mejorar la calidad y acceso de la educación en el país.

c.- GIEGLOBAL²⁴

GIE, está conformada por un amplio "Staff" de consultores profesionales en distintos campos como: derecho, administración de empresas, contabilidad, auditoría, comercio, estrategia empresarial, marketing, ingeniería de sistemas y recursos humanos, lo cual permite cubrir todos los campos inherentes a la actividad de cualquier organización empresarial.

Se caracteriza por la flexibilidad ante las necesidades de los clientes, ofreciendo un servicio personalizado y acorde a las expectativas. Esto solo se logra manteniendo una relación CLIENTE-ASESOR, de fácil acceso y basada en la confianza, cuyo objetivo final sea crear una alianza estratégica de negocios que permita conjuntamente conseguir el éxito en cada proyecto por emprender.

d.- GESTION FINANCIERA

- Asesoría Asesoría y Gestión Tributaria y contable: Contabilidad integral, servicios de comisaría y peritaje contable, auditoría interna integral, manejo de SRI, Superintendencia de Cías y otros Organismos de Control
- Control de Inversiones y Análisis de Rentabilidad: TIR, costos de oportunidad, manejo de tesorería, proyecciones financieras, flujos de efectivo.
- Operaciones de Financiamiento y Apalancamiento: Estructuración de créditos bancarios, LEASING, financiamientos alternos, refinanciamiento
- y Gestión Tributaria y contable: Contabilidad integral, servicios de comisaría y peritaje

²⁴ www.gieglobal.com.ec

CAPÍTULO 2

ESTUDIO DEL MERCADO

2.1 Objetivo del Estudio de Mercado.

El objetivo del presente estudio de mercado es el de poder conocer el mercado tanto en relación a la demanda que existe del servicio que se pretende promocionar, así como de la actual oferta de este tipo de servicios que existe en el mercado, con ello poder encontrar la demanda insatisfecha y con ello poder primeramente conocer si existe un mercado potencial para el servicio y por otro lado poder cuantificar la demanda potencial y a través de un análisis de los recursos y estrategias previstas, poder realizar una proyección más real de cantidad de clientes y por tanto de las ventas y requerimiento de los recursos.

2.2 Descripción del Servicio

El servicio central de la empresa está concentrado en la consultoría en inversiones, es decir ofrecerle al cliente la posibilidad de tener diversas opciones de inversión que le permitan tomar adecuadamente una opción de inversión de manera que pueda optimizar su dinero, de acuerdo al nivel de riesgo y el tipo de requerimiento que tenga. Dentro de las posibles inversiones, la empresa se especializará en las siguientes:

- Inversiones en Fondos de Inversión (Inversión de bajo riesgo y baja rentabilidad)
- Inversiones en Bienes Raíces (Mediano riesgo y mediana rentabilidad).

- Inversiones en Acciones de empresas (Mediano riesgo y mediana rentabilidad).
- Inversiones en Bolsa de Valores (Inversión de alto riesgo y alta rentabilidad)
- Inversiones en FOREX (Inversión de alto riesgo y alta rentabilidad)

El servicio de asesoría cuenta no solamente el poder ofrecer este tipo de inversiones, sino el orientar al cliente de acuerdo al monto del cual dispone, de acuerdo al nivel de riesgo que está dispuesto a afrontar y que debería afrontar, dentro de qué tipo de inversión debería seleccionar. Por otra parte la asesoría debería considerar también como manejar el capital o en qué proporciones debería invertir el cliente, recomendaciones sobre su ahorro y sobre los indicadores adecuados que debería tener.

A manera de servicio complementario que ofrecerá la empresa se considera la capacitación en temas de inversión y financieros como un servicio adicional que podrá ofrecerse en el caso principalmente de apoyar a grupos.

La oferta de los productos y servicios mencionados se podrá crear a través de la contratación de un staff de especialistas y un grupo de productos financieros de empresas seleccionadas a lo largo del mundo, que permita tener las más diversas oportunidades de inversión con distintos niveles de riesgo, de manera que sea posible ofrecer a los potenciales clientes la oportunidad de lograr inversiones exitosas con niveles mucho más aceptables de rentabilidad.

Estas opciones tendrán una asesoría personal adecuada y permitirán al cliente tener mayor claridad de su inversión y distribuir o administrar de mejor manera su capital.

2.3 Características del Servicio y productos

Consultoría General

La consultoría general que la empresa ofertará al público se refiere a reuniones establecidas con el cliente, donde se solicita analizar una inversión específica, o un plan de inversiones, una comparación de inversión o un proyecto específico, donde el consultor tendrá que ocupar un tiempo mayor ya sea en la empresa contratante o en la empresa consultora. Esta consultoría se ofertará a través de la selección de uno de los consultores de la empresa y se cobrará por horas de trabajo.

Productos.

Todos los productos se ofertarán a través de la subcontratación del mismo en otras empresas especializadas en el tema, de esta manera se ha podido realizar contactos preliminares con las empresas proveedoras y las características del servicio son las siguientes:

Fondos de inversión:

Inversiones en Bienes raíces

Inversiones en acciones de empresas nacionales

Inversiones en bolsa de valores internacional

Inversiones en FOREX

A futuro la empresa podrá desarrollar uno o más productos de los ofertados u otros, sin embargo en la actualidad se busca lograr mayor experiencia y por tanto el alcance del presente proyecto se encuentra en poder ofertar los productos solamente a través de proveedores.

2.4 Investigación de Mercado

2.4.1 Segmentación

La segmentación de mercado tiene como objetivo primario el poder crear una empresa que esté orientada a un cliente específico, esto apoyará a que este tipo de cliente pueda identificarse de igual manera con la empresa, que sea más fácil poder tener un lugar en la mente de los potenciales clientes, es decir lograr una posición en el mercado, para lo cual es requisito segmentar adecuadamente al cliente.

2.4.2 Variables de Segmentación

Para analizar el segmento al cual vamos a llegar se ha analizado las siguientes variables:

1.- Variables Geográficas: Es decir se clasificará a los clientes de acuerdo al lugar donde vive y de ello su interés por requerir de los servicios de la empresa.

2.- Variables Psicográficas: Es decir clasificación de acuerdo al interés que tienen del servicio.

3.- Variables Psicosociales: Es decir de acuerdo al tipo de personas que requerirían el servicio de acuerdo a su nivel socio-económico.

4.- Variables Demográficas: Es decir que tipo de clientes visitan el lugar de acuerdo a la edad o tipo de agrupación.

De acuerdo a estas variables se va a determinar cuales son los aspectos por los cuales el potencial cliente tiene interés por ser asistido y de esta

manera definir cual será el segmento seleccionado para el interés mismo del proyecto y con ello posteriormente analizar cuál sería una manera adecuada de posicionarse en el mercado.

Variables Geográficas (Clasificación de acuerdo al sector):

- Población del Ecuador.
- Población de las principales ciudades comerciales del país.
- Principalmente habitantes de la ciudad de Quito.

Variables Psicográficas (Clasificación de acuerdo al interés):

- Personas interesadas en realizar inversiones
- Personas con un capital inactivo
- Personas con conocimientos de inversiones
- Empresas con requerimiento de invertir el exceso de liquidez.
- Empresas con requerimiento de asesoría financiera.

Variables Demográficas (Clasificación de acuerdo a la edad, tipo de agrupación, etc.)

- Ejecutivos, personal directivo o funcionarios de empresas.
- Personas de aproximadamente 30 y más.
- Empresas privadas.

Variables Psicosociales (Clasificación de acuerdo al nivel socioeconómico)

- Nivel social de clase económica medio, media alta, alta.
- Empresas pequeñas, medianas, grandes

De acuerdo a esta clasificación podemos valorar los datos correspondientes:

Localización:

- Habitantes del Distrito Metropolitano de Quito: 2'036.260

Nivel socioeconómico:

- Quintil de población económico más alto: 20%

2.4.3 Tamaño del Universo

Nuestro universo de estudio corresponde a los habitantes de la ciudad de Quito con la segmentación de abarcar con el 20% de los mismos correspondiente al quintil de la población económicamente más pudiente²⁵, considerado como el grupo de personas de nivel económico medio-alto y alto.

$$2'036.260 \times 0.2 = 407.252 \text{ personas}$$

2.4.4 Cálculo de la Muestra

El tamaño de la muestra se calcula a través de la siguiente fórmula:

$$n = \frac{Z^2 P(1-P)}{E^2}$$

Valor de Z:

²⁵ Este valor corresponde a un estimado, pues posiblemente otro grupo de personas de otro estrato puede estar interesado, pero en un pequeño porcentaje y de igual manera, dentro de este 20% puede ser que existan grupos no interesados en las inversiones ofertadas.

Representa el número de desviaciones estándar con respecto a la media para un nivel de confianza determinado. Para nuestro caso se seleccionará un nivel de confianza para el estudio del 90%.

De acuerdo a este nivel de confianza el valor de Z será igual a 1.645

Valor de P:

Representa la proporción determinada en el estudio, para lo cual se ha realizado una prueba piloto con una muestra de 20 respuestas que nos permita determinar la proporción de personas interesadas en asesorarse para realizar una inversión financiera con la empresa consultora, de lo cual se ha obtenido los siguientes resultados:

Personas interesadas en tomar una asesoría para poder invertir adecuadamente sus excedentes.

Gráfico No. 11: Cálculo de la Muestra

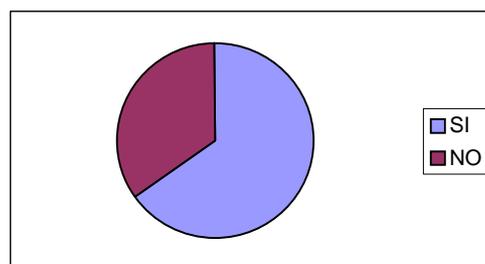


Tabla No. 2: Cálculo de la Muestra

	Frecuencia	Porcentaje
SI	7	0,35
NO	13	0,65

Con lo cual estaría definido el valor de P y Q para determinar el tamaño de la muestra.

Valor del E:

E representa el error permisible que consideremos para el estudio, en este caso consideramos aceptable hasta un 7%, con lo cual el valor de E en proporción para nuestro caso es: 0.07

De esta manera obtenemos el tamaño de la muestra necesaria para obtener una muestra significativa de la población y poder obtener un estudio con un 90% de confianza y un posible error porcentual máximo de +/- 7%.

Cálculo del tamaño de muestra:

$$n = \frac{1,645^2 0,65(1 - 0,65)}{0,07^2}$$

$$n = 126$$

2.4.5 Elaboración del Cuestionario

ENCUESTA

La presente encuesta tiene por objetivo conocer su opinión en relación a la creación de una empresa consultora de inversiones financieras con el fin de apoyar a personas que requieran asesoría especializada en inversiones.

Gracias por su colaboración:

Se ruega que marque con una "X" según sea la casilla. En caso de que una pregunta sea abierta, por favor señale de forma precisa su opinión.

DATOS INFORMATIVOS:

Sexo: Hombre ____ Mujer ____

Edad: _____

Estado civil: Soltero(a) ____ Casado(a) ____ Divorciado(a) ____ Viudo(a) ____

Lugar dónde vive: Quito ____ Otra ciudad _____

PREGUNTAS:

1.- Actualmente posee su dinero invertido en algún tipo de inversión?

SI

NO

2.- En el caso de ser positiva su respuesta anterior, indique en que tipo de inversión tiene invertido su capital?

Bancaria

Fondo de inversión

Bienes raíces

Otros cual _____

3.- Que tipo de inversión conoce y le interesaría realizar una inversión con los conocimientos que posee

Fondos de inversión

Inversión bancaria

Bienes Raíces

Acciones de empresas

Bolsa de valores internacional

FOREX

4.- ¿Si una empresa especializada en inversiones le ofrecería una asesoría adecuada, tendría interés en invertir con una adecuada rentabilidad y minimización del riesgo?

SI

NO

5.- ¿Qué cantidad de capital considera usted que podría invertir en algún momento?

Menos de \$ 1.000

De \$1.000 a \$5.000

De \$5.000 a \$15.000

De \$15.000 a \$30.000

De \$30.000 a \$50.000

De \$50.000 a \$100.000

Otra (especifique): _____

6.- ¿Dentro de qué rango se encuentran sus ingresos mensuales personales?

Menos de \$ 300

De \$300 a \$500

De \$500 a \$800

De \$800 a \$1.200

De \$1.200 a \$2000

De \$2000 a \$5000

Más de \$5.000

7.- ¿A qué plazos estaría dispuesto a invertir?

0 – 30 días

31 – 90 días

91 – 180 días

181 – 360días

360 días en adelante

8.- ¿Como preferiría el tipo de renta?

Renta fija

Renta variable

Las dos anteriores

Gracias por su colaboración

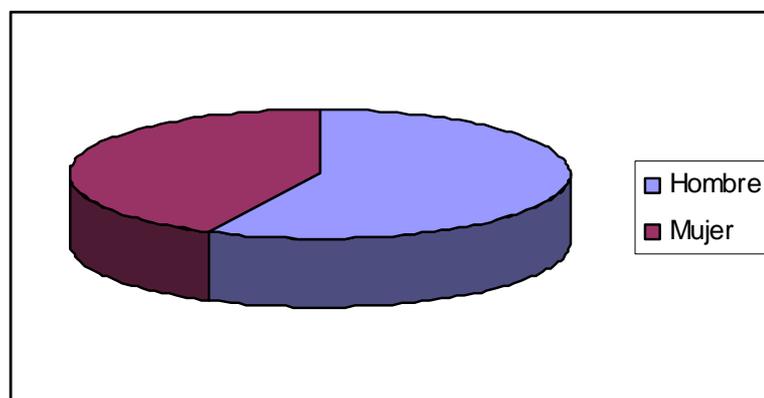
2.4.6 Resultados de la encuesta

Sexo:

Tabla No. 3 Datos Sexo

	Frecuencia	Porcentaje
Hombre	72	57%
Mujer	54	43%
TOTAL	126	100%

Grafico No. 12 Datos Sexo



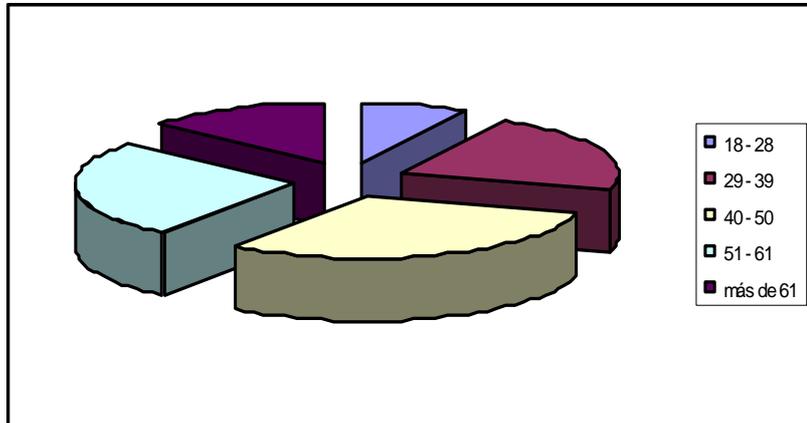
La muestra obtenida es posible observar que tiene un total de 126 personas, de las cuales se ha tomado un porcentaje de 57% de hombres y un 43% de mujeres, factibles dentro del estudio realizado y teniendo una muestra diversa para el estudio.

Edad:

Tabla No. 4 Datos Edad

	Frecuencia	Porcentaje
18 - 28	10	8%
29 - 39	27	21%
40 - 50	39	31%
51 - 61	33	26%
más de 61	17	13%
TOTAL	126	100%

Grafico No. 13 Datos Edad



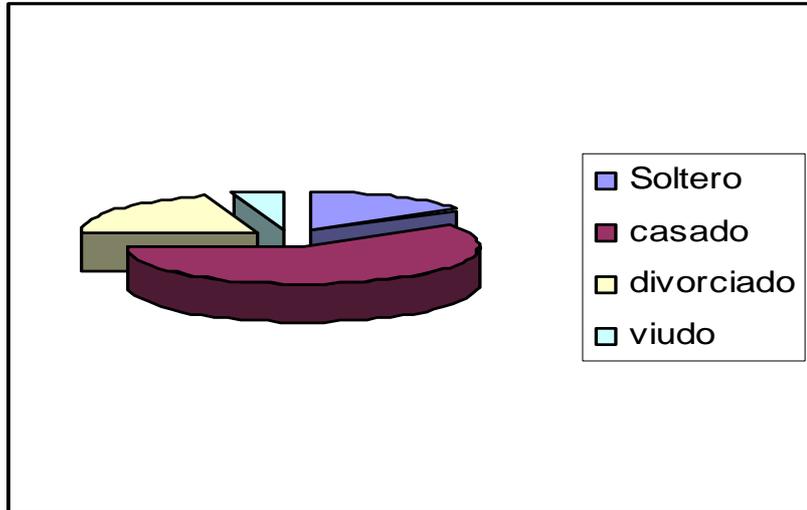
En el gráfico es posible observar que la encuesta ha considerado a personas mayores de edad, de diversas edades, se destacan un poco las personas de 40 a 50 años encuestadas, lo cual es debido principalmente al segmento que se buscó llegar, para que sea una muestra significativa de la población seleccionada, por tanto como se observa, este nivel de personas tienen edades entre 30 y 60 años principalmente, cubriendo con cerca del 80% del grupo encuestado.

Estado Civil

Tabla No. 5 Datos Estado Civil

	Frecuencia	Porcentaje
Soltero	20	16%
Casado	75	60%
Divorciado	25	20%
Viudo	6	5%
TOTAL	126	100%

Grafico No. 14 Datos Estado Civil



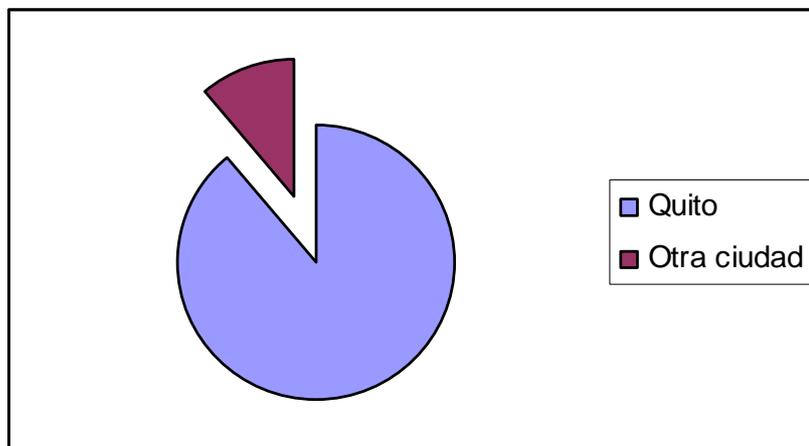
La mayor parte de personas encuestadas son personas casadas (60%), un 20% divorciadas, un 16% solteros y un 5% viudos.

Lugar dónde vive:

Tabla No. 6 Datos Lugar donde Vive

	Frecuencia	Porcentaje
Quito	112	89%
Otra ciudad	14	11%
TOTAL	126	100%

Grafico No. 15 Datos Lugar donde Vive



De igual manera, del grupo encuestado ha sido posible analizar que cerca de un 90% de los mismos vive en la ciudad de Quito y solamente un 10% son personas de fuera de la ciudad, pero con capacidad de ofrecer respuestas.

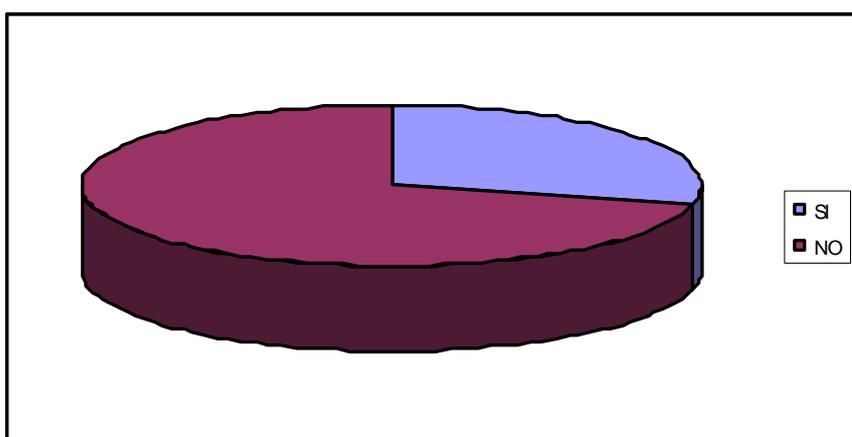
PREGUNTAS:

1.- Actualmente posee su dinero invertido en algún tipo de inversión?

Tabla No. 7 Pregunta1

	Frecuencia	Porcentaje
SI	36	29%
NO	90	71%
	126	100%

Grafico No. 16 Pregunta 1



Como se puede observar, los resultados muestrales indicarían que solamente un 29% si disponen actualmente de una inversión, sin embargo

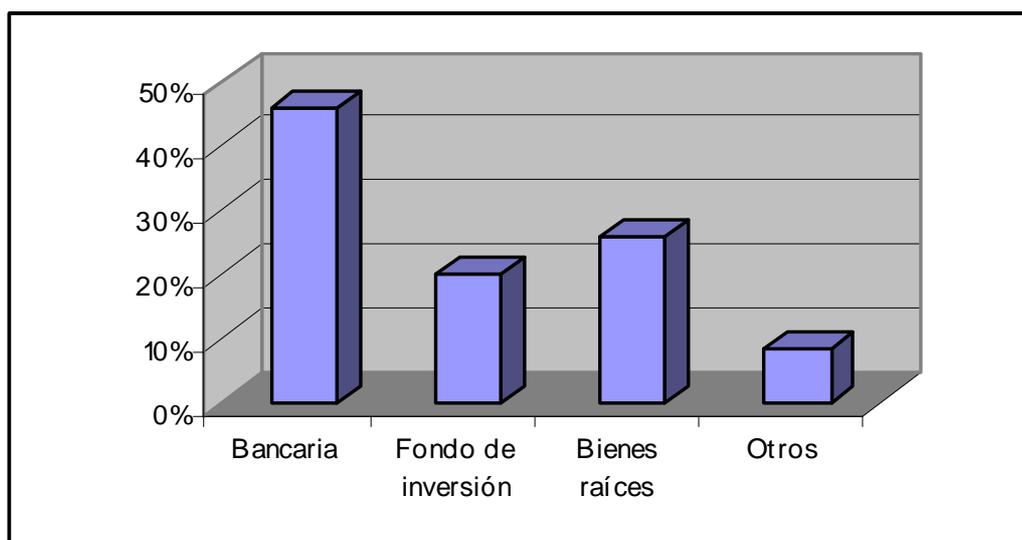
a pesar de que este es un porcentaje algo bajo, implica un muy grande grupo poblacional que en la actualidad tiene invertido su capital, lo cual por una parte implica personas con su demanda satisfecha, pero no quita que con una mejor oferta puedan tomar una nueva decisión.

2.- En el caso de ser positiva su respuesta anterior, indique en que tipo de inversión tiene invertido su capital?

Tabla No. 8 Pregunta 2

	Frecuencia	Porcentaje
Bancaria	16	46%
Fondo de inversión	7	20%
Bienes raíces	9	26%
Otros	3	9%
TOTAL	35	100%

Grafico No. 17 Pregunta 2



Analizando el tipo de inversión en el que las personas tienen invertido su dinero encontramos que principalmente la mayor parte de personas tienen su capital invertido en bancos (46%), solamente un 20% lo hacen en fondos de inversión, un 26% en bienes raíces y un 9% en otras inversiones. Este 20% que tienen inversiones en fondos de inversión corresponde a un 5.5% (20% x 27%) de la población estimada que tienen inversiones en fondos, lo cual de igual manera corresponde a un porcentaje bajo, pero que finalmente representa a un grupo importante de personas totales en la ciudad de Quito.

De las personas que tienen otro tipo de inversiones es posible encontrar 3 respuestas:

Tabla No. 9 Tipo de Inversiones

	Frecuencia
Bonos	1
Acciones	1
FOREX	1

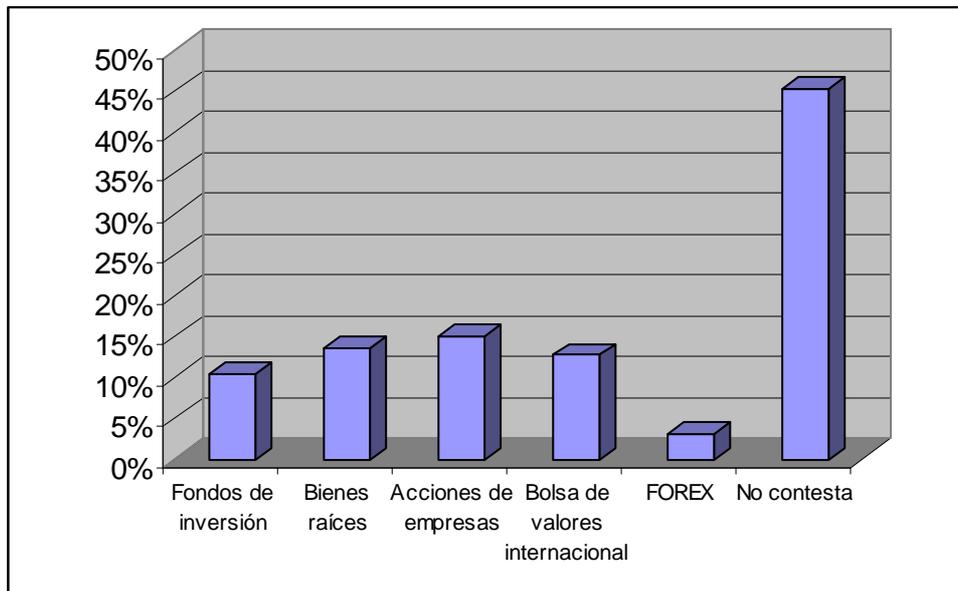
Es decir que existen un mínimo porcentaje de personas (9%) en actuales inversiones de mayor riesgo, pero que una vez analizado el mercado y la competencia es posible observar que una de las causas principales para esto es el desconocimiento de las inversiones, el conocer donde acudir para realizar estas inversiones y la confianza que tienen.

3.- Que tipo de inversión conoce y le interesaría realizar una inversión con los conocimientos que posee

Tabla No. 10 Pregunta 3

	Frecuencia	Porcentaje
Fondos de inversión	13	10%
Bienes raíces	17	13%
Acciones de empresas	19	15%
Bolsa de valores internacional	16	13%
FOREX	4	3%
No contesta	57	45%
TOTAL	126	100%

Grafico No. 18 Pregunta 3



Es posible observar en esta respuesta que han contestado un 55% de los encuestados, el otro 45% no conoce estos tipos de inversiones o no tiene interés en invertir. Dentro de los que si conocen y tienen un interés parcial, tenemos cerca al 45% con intenciones de invertir en bienes raíces, bonos, acciones empresariales, bolsa de valores internacional o

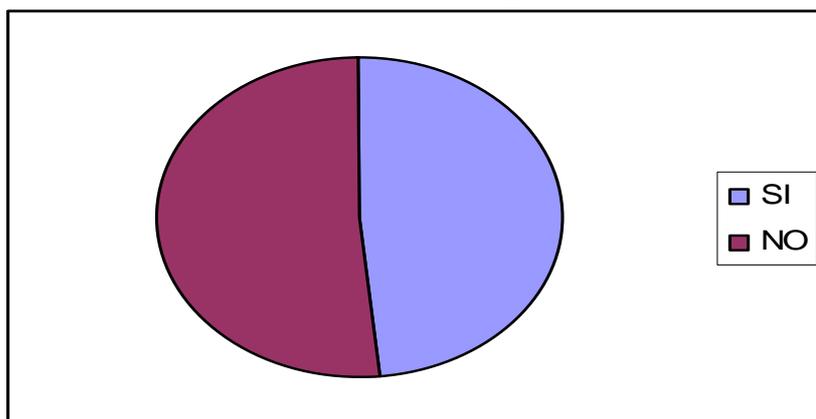
inclusive un pequeño porcentaje tiene intenciones de invertir en FOREX, mostrándose claramente que existe un mayor porcentaje de personas que si tienen intenciones de invertir de las que actualmente están con inversiones (29%), de esta manera es posible confirmar varias de las suposiciones iniciales al realizar la encuesta y es posible acercarse a una respuesta acertada en relación al porcentaje de demanda de inversiones que puede ofertar la empresa por crear.

4.- ¿Si una empresa especializada en inversiones le ofrecería una asesoría adecuada, tendría interés en invertir con una adecuada rentabilidad y minimización del riesgo?

Tabla No. 11 Pregunta 4

	Frecuencia	Porcentaje
SI	61	48%
NO	65	52%
	126	100%

Grafico No. 19 Pregunta 4



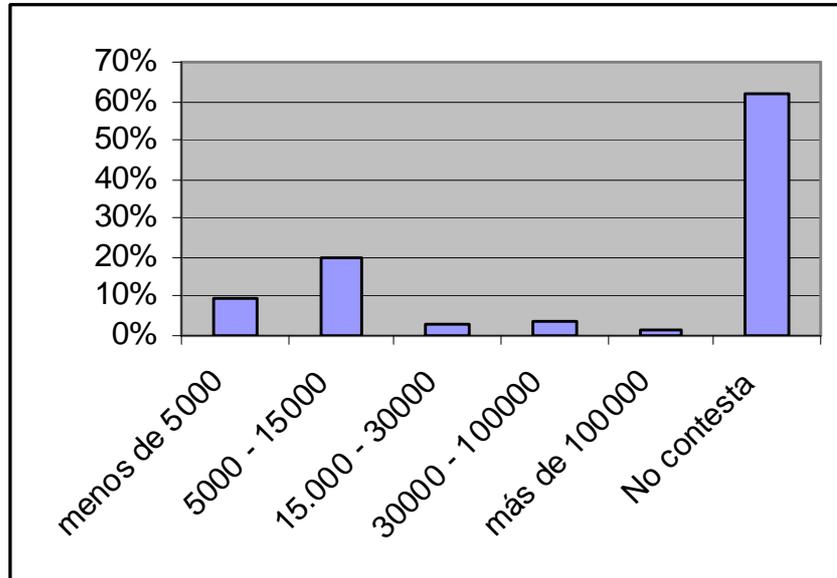
Finalmente tenemos una respuesta clara de un 48% de personas que indican que Sí invertirían con una adecuada asesoría de la empresa, permitiéndonos una respuesta consistente acerca de la demanda que se tendría.

5.- ¿Qué cantidad de capital considera usted que podría invertir en algún momento?

Tabla No. 12 Pregunta 5

	Frecuencia	Porcentaje
menos de 5000	12	10%
5000 - 15000	25	20%
15.000 - 30000	4	3%
30000 - 100000	5	4%
más de 100000	2	2%
No contesta	78	62%
TOTAL	126	100%

Grafico No. 20 Pregunta 5



Como es posible observar, existe un grupo variado de respuestas acerca de la inversión que pueden realizar las personas, existe sin embargo un grupo importante de personas que no contesta debido por una parte al grupo de personas que considera que no invertiría con la empresa nueva (52%), pero existe adicionalmente un grupo de personas que no contesta, la principal razón es por su privacidad, sin embargo aunque no se dispone de las respuestas completas, un buen porcentaje han contestado y es posible obtener el promedio de inversiones requerido.

PROMEDIO = \$20.729

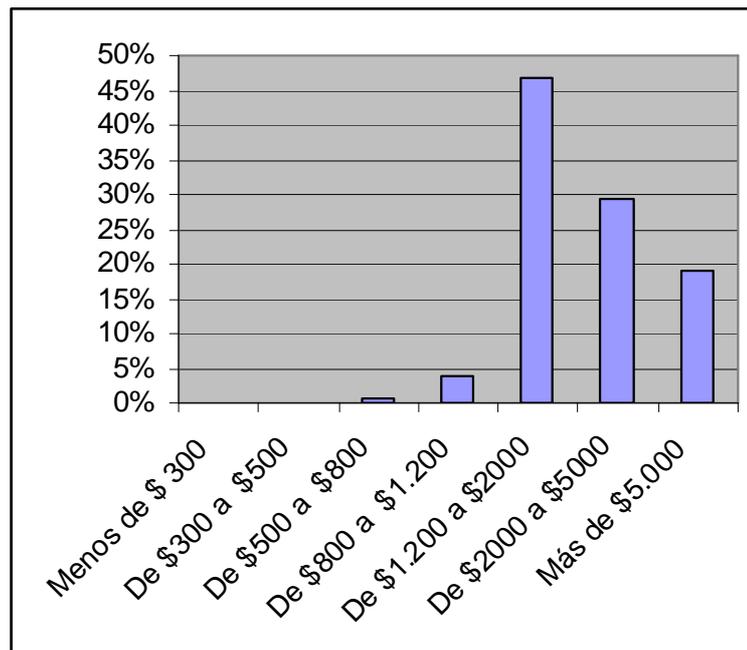
De esta manera, el presente resultado puede considerarse como un referente para las potenciales inversiones de los clientes a la empresa.

6.- ¿Dentro de qué rango se encuentran sus ingresos mensuales personales?

Tabla No. 13 Pregunta 6

	Frecuencia	Porcentaje
Menos de \$ 300	0	0%
De \$300 a \$500	0	0%
De \$500 a \$800	1	1%
De \$800 a \$1.200	5	4%
De \$1.200 a \$2000	59	47%
De \$2000 a \$5000	37	29%
Más de \$5.000	24	19%
TOTAL	126	100%

Grafico No. 21 Pregunta 6



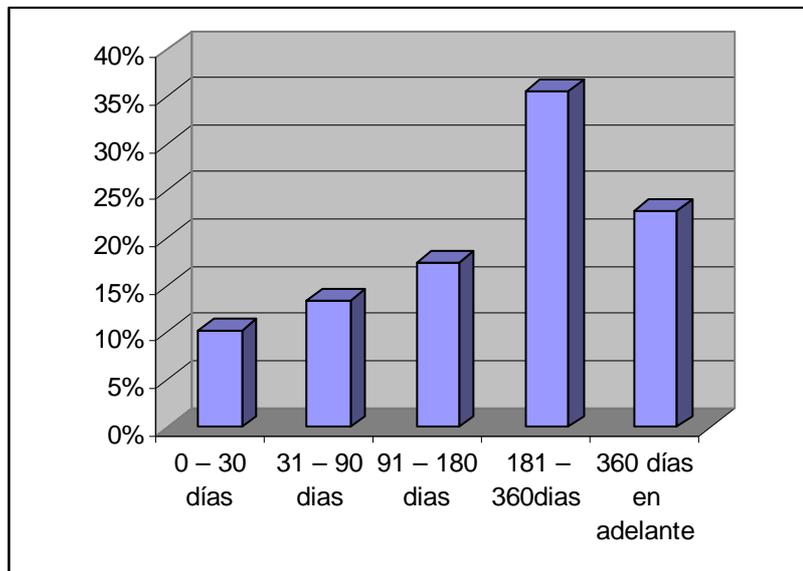
El rango de ingresos mensuales personales es posible verificar un grupo de personas que tienen una cierta capacidad de inversión, lo cual valida el estudio de mercado y los resultados que se obtendrán.

7.- ¿A qué plazos estaría dispuesto a invertir?

Tabla No. 14 Pregunta 7

	Frecuencia	Porcentaje
0 – 30 días	13	10%
31 – 90 días	17	13%
91 – 180 días	22	17%
181 – 360 días	45	36%
360 días en adelante	29	23%
TOTAL	126	100%

Gráfico No. 22 Pregunta 7



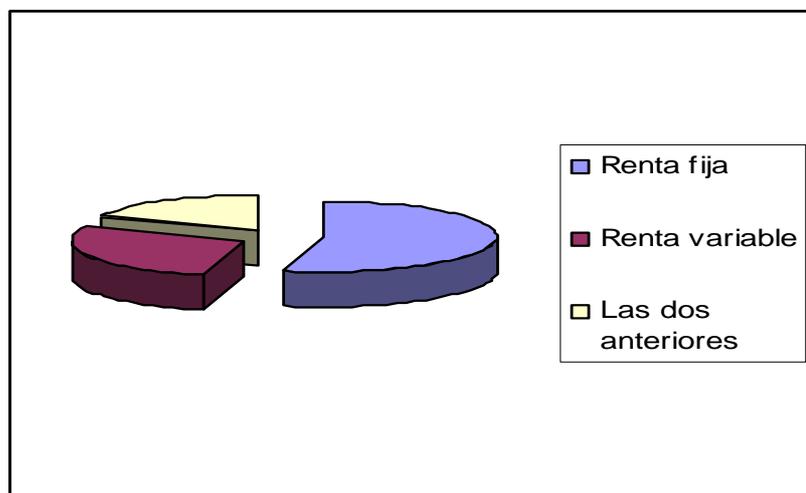
Como se observa, los plazos que principalmente consideran las personas evaluadas son de 181 a 360 días, es decir tienen una capacidad de inversión de 1 año, con lo que se demuestra que existe un conocimiento acerca de la importancia de las inversiones a 1 año y de su rentabilidad.

8.- ¿Como preferiría el tipo de renta?

Tabla No. 15 Pregunta 8

	Frecuencia	Porcentaje
Renta fija	68	54%
Renta variable	35	28%
Las dos anteriores	23	18%
TOTAL	126	100%

Grafico No. 23 Pregunta 8



A pesar del conocimiento de las personas a este nivel en las inversiones, se observa claramente la importancia que dan las personas a la renta tipo fija, afortunadamente la empresa tendrá variedad de opciones para que los clientes escojan.

2.4.7 Conclusiones generales del estudio de mercado

Como conclusión general de la investigación de mercados realizada a través de la encuesta ha sido posible observar varios aspectos muy importantes, que han sido detallados de acuerdo a la pregunta, sin embargo los más relevantes son los siguientes: La muestra se ha

obtenido con un grupo acorde al segmento de mercado que se quiere seleccionar, el grupo de edad principal con el que se ha trabajado son las personas de 40 a 60 años de edad de la ciudad de Quito, el mayor porcentaje personas encuestadas son casadas. Aunque la mayor parte de personas (71%) no tiene inversiones, el 30% que si la tienen, han colocado las mismas en bancos (46%) y el restante lo tienen en fondos de inversión, bienes raíces y solamente un 9% lo tienen en Bonos, Acciones o Forres. Por otra parte aunque la mayor parte de personas no tiene interés en invertir o no conoce, a un 55% de las personas si les interesaría invertir en acciones de empresas, bienes raíces o inclusive FOREX. La cantidad que indican la mayoría de personas que podrían invertir es de \$1.000 a \$15.000, aunque existe un 2% que indica invertiría más de \$100.000, preferentemente en un tipo de renta fija (54%), aunque el restante invertiría en renta variable o una mezcla de las dos y a un plazo preferentemente de 180 a más de 360 días. Las personas encuestadas mencionan tener ingresos mensuales principalmente en un rango entre \$1.200 a \$5.000. Finalmente como una de las respuestas más reveladoras podemos observar que un 48% de los encuestados mencionan que si una empresa especializada en inversiones le ofrecería una asesoría adecuada y rentabilidad, sí tendrían interés en invertir su dinero.

2.5 Análisis de la Demanda

Como ha sido posible observar existe una demanda latente de un 48% del mercado objetivo que acepta directamente elegir una inversión a través de una empresa que le ofrezca la asesoría adecuada de las inversiones ofertadas por la empresa.

La cantidad de demanda por tanto se estimaría de la siguiente manera:

$$0.48 \times 407.252 \text{ personas} = 195.481$$

2.6 Análisis de la Oferta

Como oferta se considerará solamente a las empresas que son competencia directa, pues como ha sido posible observar en el estudio de mercado, los bancos y algunos fondos de inversión en los que están actualmente invirtiendo las personas no representan un obstáculo para que las personas inviertan en la empresa, puesto que han aceptado en un alto porcentaje que si invertirían inclusive muchos de los que actualmente tienen inversiones.

Muchas de las empresas consultoras financieras no solamente se especializan en asesoría financiera, valores, auditoría u otras específicas, la mayoría de consultoras tienen varias especializaciones, por lo cual se ha realizado una clasificación de las principales empresas que representan directamente competencia, aunque su orientación principal se encuentra de acuerdo a la clasificación presentada:

Especialización en Asesoría Tributaria y auditoría

1. ADDVALUE ASESORES CIA. LTDA: Asesoría Tributaria
2. ASESORES, ADMINISTRADORES Y CONTADORES ACONTS CIA. LTDA.
3. BATALLAS & BATALLAS C. LTDA: Administración y Auditoría
4. BERMUDEZ & ASOCIADOS C. Ltda.: Auditoría, Asesoría Legal, Asesoría Tributaria y Educación
5. CINGE C. LTDA.: Auditoría
6. COMPAÑÍA CONSULTORA VIMACOCIA CIA LTDA.: Auditoría
7. Compañía Generadora de Negocios Multienlace Latitrans CIA. LTDA.: Asesoría Legal y Auditoría

Especialización en asesores empresarial

8. ALIANZA EMPRESARIAL GAMA S.A
9. AMERICAN INTERNATIONAL UNDERWRITERS DEL ECUADOR SA

10. ASESORIA EMPRESARIAL GUY CARPENTER S.A.
11. CENTRAL DE ADMINISTRACION CA CENTRALCA
12. ENERGY AND ENVIRONMENTAL CONSULTING C. LTDA.:
Auditoría, Gestión de la Calidad, etc.
13. SANTA FE ASSOCIATES INTERNATIONAL BUSINESS
STRATEGY CIA. LTDA.
14. IDEAS ALTERNATIVAS ALTAIRECU CIA. LTDA.
15. PROYNTEC CONSULTORES RAMONT CIA LTDA
16. REALIZAR CONSULTORES LIMITADA
17. A.F.T. SERVICIOS CIA. LTDA.
18. AEROGROUP S.A.

Casas de valores, especialización en inversiones

19. ASERVAL S.A.
20. BOHEM S.A
21. OBLICORP ASESORES EN OBLIGACIONES CORPORATIVAS Y
MERCADO DE CAPITALES CIA. LTDA.

Especialización en servicios del sistema financiero

22. COMPAÑIA DE SERVICIOS AUXILIARES DEL SISTEMA
FINANCIERO INTERDIN S.A.
23. TELETEC BUREAU DE INFORMACION CREDITICIA S.A

Consultores Administrativo financiero

24. CONSULTORES ESTRATEGICOS ASOCIADOS, CEAS C. LTDA.:
Administración, Asesoría Legal, Asesoría Tributaria, Economía y
Finanzas, Mercadotecnia, etc.
25. CONSULTORES DE AUDITORIA, ESTUDIOS ECONOMICOS Y
LEGALES CONAUDE CIA. LTDA.
26. Deloitte & Touche Cía. Ltda.: Auditoría, Asesoría Tributaria,
Asesoría Legal, Economía y Finanzas, etc.
27. E & Y GLOBAL ADVISORY SERVICES C. LTDA.: Auditoría,
Administración, etc.
28. JUSTINTIME CONSULTORES ASOCIADOS CIA.LTDA.:
Administración, Asesoría Tributaria, Auditoría, Economía y
Finanzas (Créditos, Estudios, Otros), etc.
29. MOORE STEPHENS PROFILE CIA. LTDA.: Economía y Finanzas
(Créditos, Estudios, Otros), Asesoría Legal, Auditoría y Recursos
Humanos.
30. ECOMATHIS S.A
31. GILBERTO MANTILLA J. Y ASOCIADOS S.A.

- 32. INMOASER COMPAÑIA LIMITADA
- 33. KAYMANTA CONSULTORES CIA. LTDA.
- 34. MINDTEC CIA. LTDA.

Especialización en Comercio y negocios

- 35. DIVERMEK DIVERSIDAD MERCANTIL S.A.
- 36. PREVISION DE NEGOCIOS DEL PACIFICO, PACIFIC TRUST INVESTMENT PREINVESTMENT S.A.
- 37. DOCTADRE S.A.

Especialización en estudios Económico Financieros

- 38. MULTIPLICA C. Ltda.: Economía y Finanzas (Créditos, Estudios, Otros)
- 39. VIASTRA C. Ltda.: Economía y Finanzas (Créditos, Estudios, Otros)
- 40. IDROBO Y ASOCIADOS Consultores Cía. Ltda.: Economía y Finanzas (Créditos, Estudios, Otros)
- 41. SANDOVAL & ARROYO ASESORES S.A.

Especialización en Investigaciones

- 42. INVESOCET, INVESTIGACIONES SOCIO-ECONOMICAS Y TECNOLOGICAS CIA. LTDA.

CAPÍTULO 3

ESTUDIO TÉCNICO:

3.1 Objetivo del estudio técnico

El objetivo del estudio técnico es determinar la localización, los principales procedimientos requeridos para el servicio, los productos principales, la mano de obra y otros recursos requeridos para el cumplimiento de las operaciones permanentes, principalmente en los primeros años de operación de la empresa, de esta manera poder determinar la factibilidad técnica del montaje de la misma, analizar el alcance de acuerdo a los recursos disponibles.

Es importante recordar en este punto que la empresa que se pretende montar tiene el objetivo de que pueda ser una empresa rentable, pero factible de montarse con la limitación de recursos que se dispone, de manera que el presente estudio pueda ser muy real y pueda de esta manera aplicárselo en la realidad.

3.2 Localización del Proyecto

El estudio de mercado ha permitido determinar el segmento de mercado con el que se quiere trabajar y ha sido posible demostrar que el grupo seleccionado de población, el cual se pudo demostrar está dentro del grupo objetivo que se busca, de los cuales un 89% viven en la ciudad de Quito, por lo cual se ha seleccionado como lugar para la implementación del proyecto definida como macro localización, sin embargo para la selección del sector y dirección específica en la ciudad se ha realizado un análisis de micro localización que se presenta posteriormente:

3.2.1 Macro localización

De manera muy general se puede considerar como nuestra localización a nivel macro de la siguiente manera:

Localidad: Ciudad de Quito

Provincia: Pichincha.

País: Ecuador.

3.2.2 Análisis de micro localización:

Para la siguiente matriz de comparación se han considerado como variables principales las analizadas anteriormente, las cuales son: El costo de arrendamiento, la cercanía a los centros de comercio e inversión, la disponibilidad de servicios básicos, la facilidad de acceso, parqueos. Para ello se ha calificado a cada punto de acuerdo a su ventaja comparativa con un puntaje de 1 a 10 y de cada variable se ha ponderado en una escala porcentual, con un total de 100%. Como localizaciones probables se han seleccionado tres posibles, con diferentes características, pero manteniendo el segmento objetivo seleccionado y dentro de la ciudad de Quito, zonas ejecutivas y de fácil acceso. De esta manera los puntajes iniciales son los siguientes:

3.2.2.1 Matriz de comparación y selección de alternativas de localización

Tabla No. 16 Matriz de Localización

	Ponderación	Veintimilla y 12 de Octubre	Indanza y Prensa	República del Salvador
Costo de oficinas	25%	9	9	6
Cercanía a centros de comercio e inversión	25%	8	8	10
Disponibilidad de servicios y comunicación	10%	10	10	10
Facilidad de Acceso	20%	7	8	9
Parquéos	20%	8	9	6

Para poder evaluar de manera objetiva se ha realizado la calificación ponderada de los valores anteriores (puntaje x ponderación porcentual) y se ha sumado los resultados, lo cual permitirá determinar comparativamente la mejor localización entre las tres posibles opciones consideradas.

Tabla No. 17 Matriz de Comparación

	Ponderación	Veintimilla y 12 de Octubre	Indanza y Prensa	República del Salvador
Costo de oficinas	15%	1,35	1,35	0,90
Cercanía a centros de comercio e inversión	20%	1,60	1,60	2,00
Disponibilidad de servicios y comunicación	10%	1,00	1,00	1,00
Facilidad de Acceso	20%	1,40	1,60	1,80
Parquéos	10%	0,80	0,90	0,60
TOTAL	75%	6,15	6,45	6,30

Como es posible observar la localización con mayor valor total es la calle Indanza y Prensa, con una puntuación de 6,45, con lo cual se ha definido este sector principalmente por costos, lo cual es uno de los factores limitantes de riesgo para la empresa, adicionalmente le beneficia los parqueos y aunque no es el mejor lugar, de todas manera es de fácil acceso y dispone de todos los servicios básicos y de comunicación.

Por tanto ha sido posible mediante el análisis de costos y factores poder evaluar la localización de la cual se obtienen las siguientes conclusiones:

Idealmente para una empresa de este tipo sería ubicarla en los centros de comercio e inversión, pero por otra parte es necesario equilibrar con la realidad de la inversión disponible y el riesgo que se quiere asumir, es decir, por una parte sería ideal la compra de una oficina en un lugar muy

empresarial como por ejemplo la calle República del Salvador, donde se encuentran las oficinas de empresas petroleras, las oficinas de consultoras y aseguradoras reconocidas, o en la Av. 12 de Octubre, cerca al Hotel Swissotel, sin embargo estos lugares tienen un costo muy alto tanto de costo de compra de una oficina, así como el costo de arriendo de una oficina. Por tanto luego de analizar varios lugares de oficinas en el Norte de la ciudad de Quito y analizar los precios, el nivel de riesgo que se puede asumir y los principales factores mencionados, se ha seleccionado la ubicación específica definida como micro localización:

3.2.2.1 Micro localización

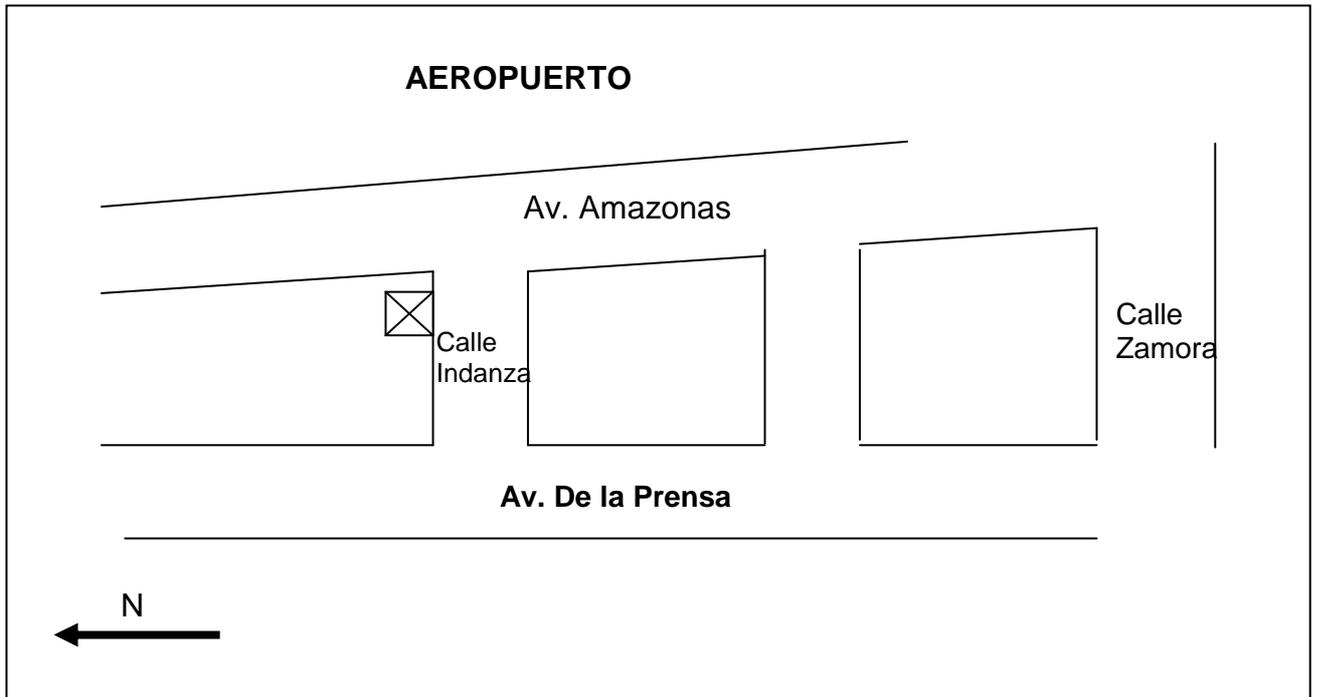
Dirección: Calle Indanza No. 136 y Av. De la Prensa.

Sector: Cochapamba, Norte de Quito.

Se ha seleccionado una oficina de 110m² en un edificio de 3 pisos, el cual tiene una buena presentación. Sin embargo se ha seleccionado este lugar como inicio de operaciones, pues se pretende de acuerdo al flujo de efectivo y capacidad crediticia poder comprar una oficina propia, la cual pueda establecerse en un lugar más central.

Esta oficina dispone de 2 líneas telefónicas, facilidad para acceso a Internet y tiene un valor de arrendamiento mensual de \$350 más I.V.A. valor factible de pagar de acuerdo al nivel de riesgo que se busca tener en un inicio.

Grafico No. 24 Mapa de Ubicación



3.3 Ingeniería del Proyecto

3.3.1 Descripción del Proceso de Prestación del Servicio

Grafico No. 25 Servicio al Cliente

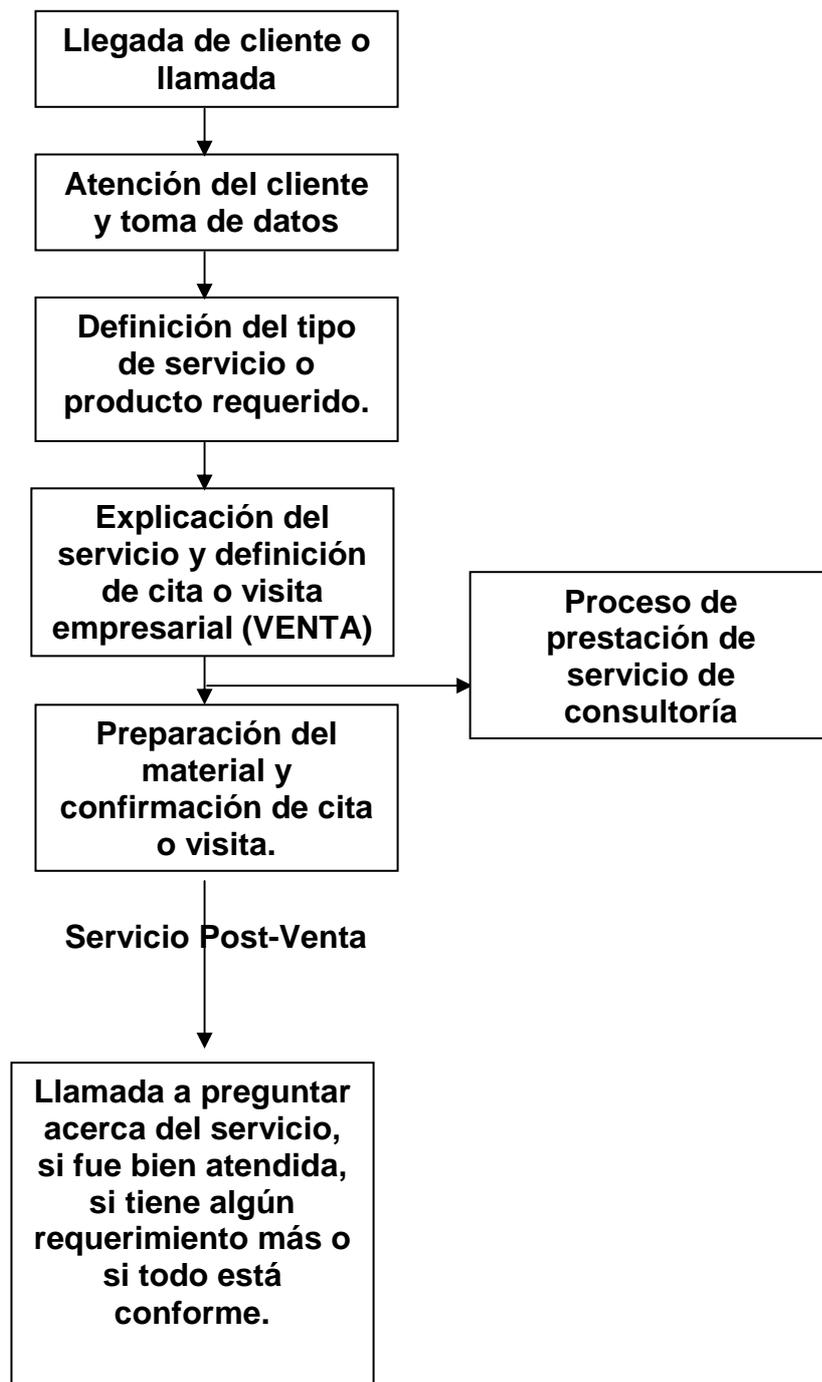


Grafico No. 26 Prestación de servicio de consultoría

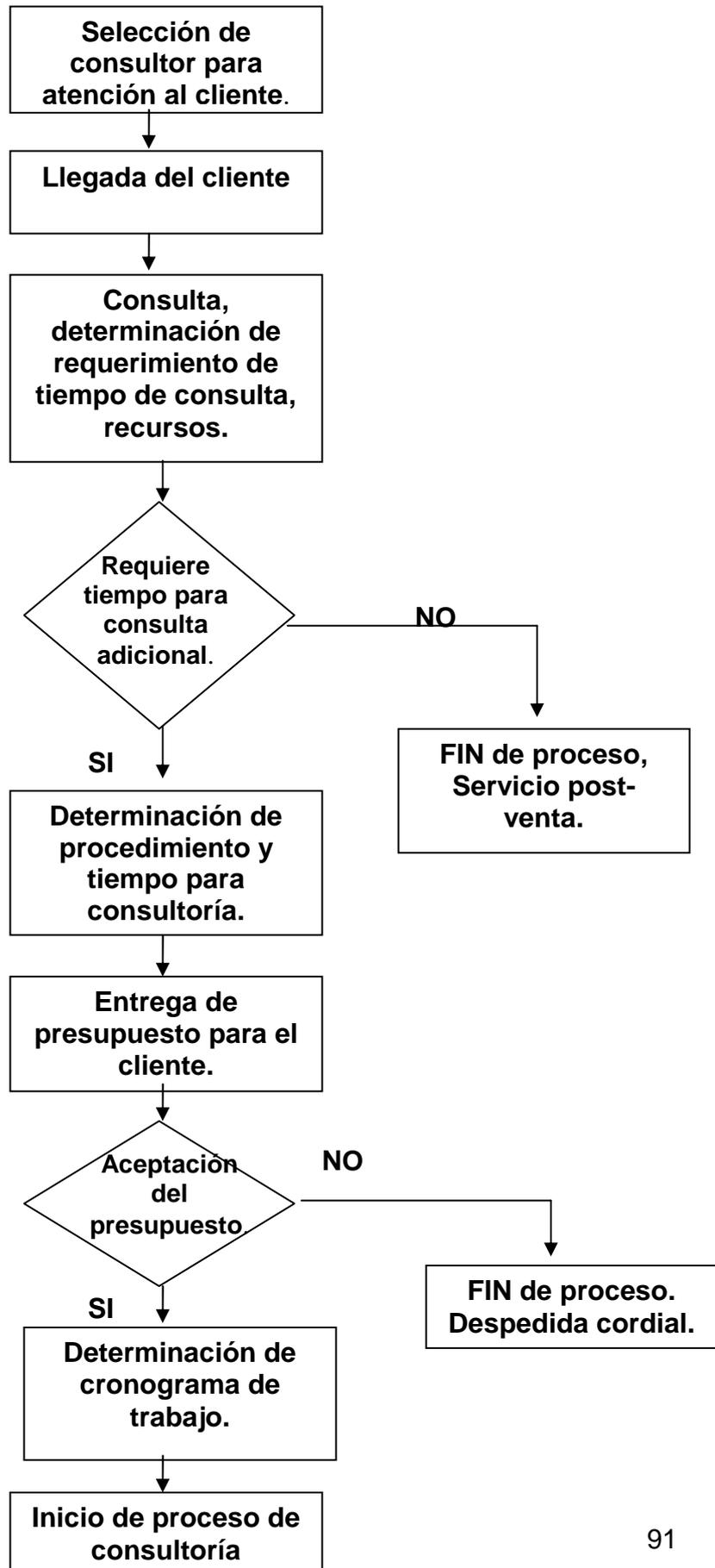
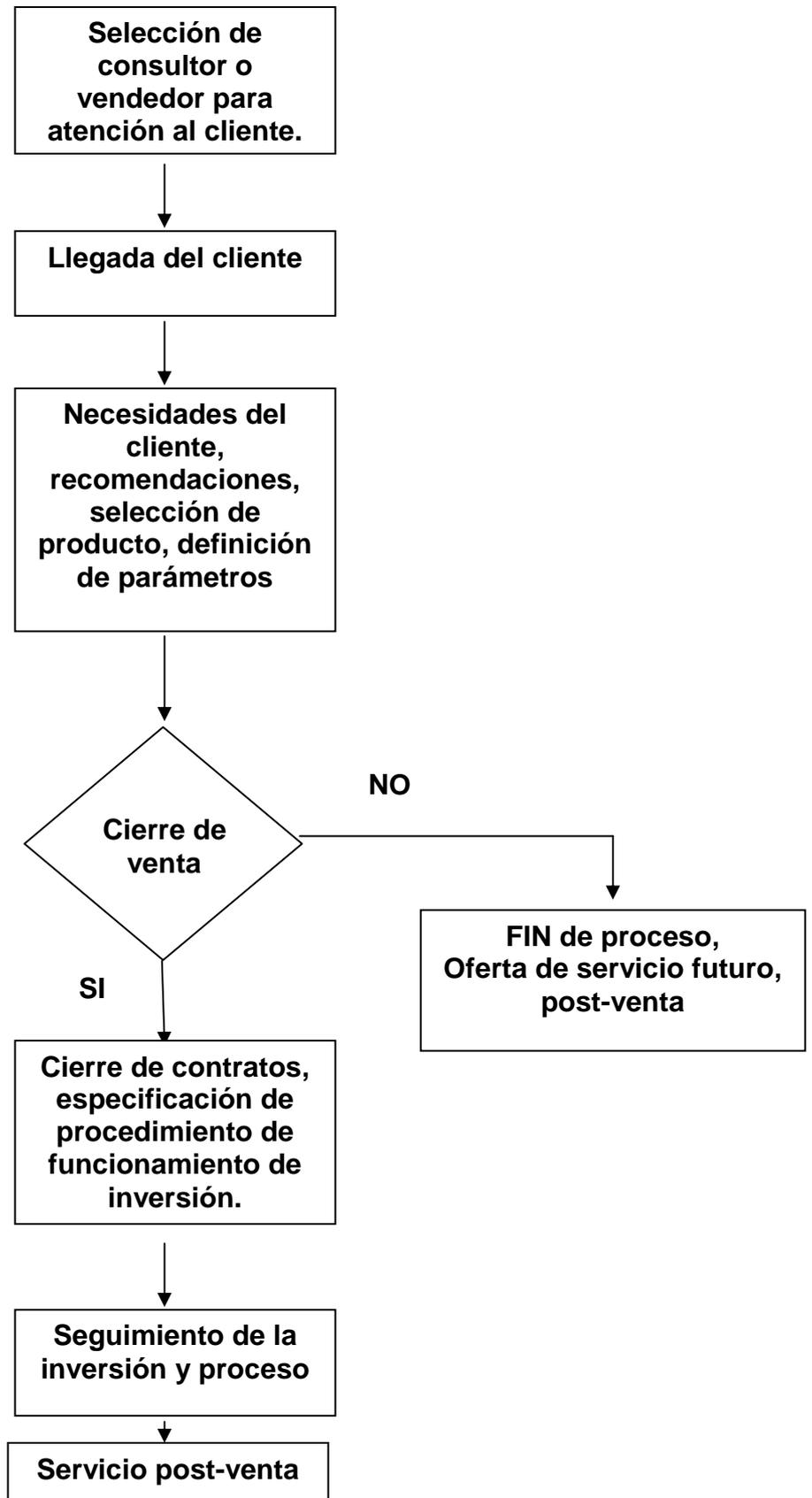


Grafico No. 27 Venta o asignación de productos



3.3.2 Desarrollo de Productos y servicios.

Para poder definir los procesos de prestación de servicios es necesario definir cuáles son los productos que ha sido posible establecer en base a los objetivos de la empresa, por tanto el servicio principal y central será el servicio de consultoría a nivel empresarial en aspectos financieros como los siguientes:

SERVICIOS DE CONSULTORÍA:

- * Análisis Económico Financiero de la empresa y sugerencias de acción.
- * Análisis de selección de alternativas de inversión empresarial.
- * Evaluación y análisis de proyectos de inversión.
- * Selección de alternativas de inversión de los excedentes de efectivo.
- * Soluciones factibles financieras para dificultades o requerimientos en la empresa.
- * Análisis de opciones de inversión a nivel personal.

PRODUCTOS:

Descripción general

- * Oferta de planes para fondos de inversión permanente.
- * Oferta de inversiones en acciones
- * Inversiones en bienes raíces
- * Inversiones en acciones de empresas
- * Inversiones en cambio de divisas (FOREX)

Tablas de inversión (portafolios de inversión)

A continuación se presenta los valores de los portafolios de inversión, los cuales

Fondos de inversión

Tabla No. 18 Fondos de Inversión

Rendimiento máximo	Rendimiento mínimo	Rendimiento promedio
7,2%	3,50%	5%

Descripción: El fondo de inversión corresponde una inversión fija obligatoria de abonos mensuales, trimestrales o semestrales de valores mínimos mensuales de \$60, estos fondos se invierten en Bonos de los Estados Unidos de América, los cuales tienen un rendimiento muy poco variable, sin embargo de acuerdo al análisis de los últimos 5 años están dados los valores mínimos y máximos indicados en la tabla por tanto el cliente podrá tener un valor estimado de 5% de rendimiento medio para sus inversiones aunque cabe indicar que el valor actual de estos fondos tiene un interés de 6%.

Inversiones en acciones empresas

Tabla No. 19 Inversiones en Acciones de Empresas

	Rendimiento máximo	Rendimiento mínimo	Desviación estándar	Rendimiento promedio
Portafolio 1	34,57%	-1,45%	12,30%	23%
Portafolio 2	28,71%	-1,45%	11,11%	16%
Portafolio 3	25,79%	5,19%	8,58%	14%
Portafolio 4	28,83%	5,27%	8,25%	16%

Descripción: La siguiente inversión posible es el portafolio empresarial dado por un grupo de acciones empresariales, mismas que se cotizan en la Bolsa de Valores de Quito de ramas distintas que permitan evitar el riesgo, las cuales tienen distintos rendimientos, sin embargo de los análisis realizados y su cálculo respectivo²⁶ se tiene los valores indicados anteriormente como posibilidades de portafolios distintos.

El portafolio 1 seleccionado contiene un grupo de 11 de las 15 empresas que se cotizan en la bolsa, empresas seleccionadas con trayectoria en el mercado y que han sido medidas como las mejores en su desempeño administrativo financiero.

El portafolio 2 ha sido seleccionado tomando las 15 empresas que se cotizan en la Bolsa de Valores de Quito.

El portafolio 3 considera de las 11 empresas seleccionadas anteriormente, sin considerar los bancos, pues muchos inversionistas tienen rechazo a invertir en acciones de bancos debido al riesgo que tienen los mismos y la experiencia complicada que tuvo el país en el año 1999.

El portafolio 4 considera solamente 7 empresas que han tenido rendimientos más seguros en el tiempo y que el análisis financiero indica menor riesgo.

De esta manera en acciones se ha considerado 4 portafolios con diversas características de acuerdo a diferentes riesgos que desee asumir el inversionista.

Bienes Raíces

Tabla No. 20 Bienes Raices

Rendimiento máximo	Rendimiento mínimo	Rendimiento promedio
16%	8%	12%

²⁶ información de la Bolsa de Valores de Quito (www.ccbvq.com)

Descripción: Los bienes raíces son una de las inversiones más seguras y tienen una rentabilidad bastante aceptable, sin embargo hay que tomar en cuenta que para iniciar en este tipo de inversión se debe invertir valores mínimos de \$20.000 o \$30.000 y deben seleccionar la inversión tomando más tiempo para la misma, pero como se observa la variabilidad no es muy alta y no tienen alto nivel de riesgo, por otra parte también hay que considerar que no son inversiones líquidas, pues para vender la misma normalmente puede tomar de 2 a 6 meses, pero por otra parte puede lograrse un valor de plusvalía adicional al considerado en el cálculo previo, pero esto no es usual conseguir, depende de muchos factores en el mercado y la negociación inicial del bien inmueble.

Inversión en FOREX²⁷

Tabla No. 21 Inversión en Forex

Rendimiento máximo	Rendimiento mínimo	Rendimiento promedio
45%	-6%	20%

Descripción: La inversión en FOREX es una de las inversiones con mayor probabilidad de rentabilidad, sin embargo la inversión tiene un riesgo considerado como aceptable, pues es posible tener inclusive rendimientos negativos, pues las inversiones son a mucho menor plazo, pero tienen una serie de ventajas adicionales como por ejemplo el hecho de que son inversiones totalmente líquidas pues es posible retirar el capital en 1 o 2 semanas de solicitado, pues las negociaciones son diarias y no a largo plazo.

²⁷ Datos del proveedor que se considerará "IFX Markets Inc. Argentina"

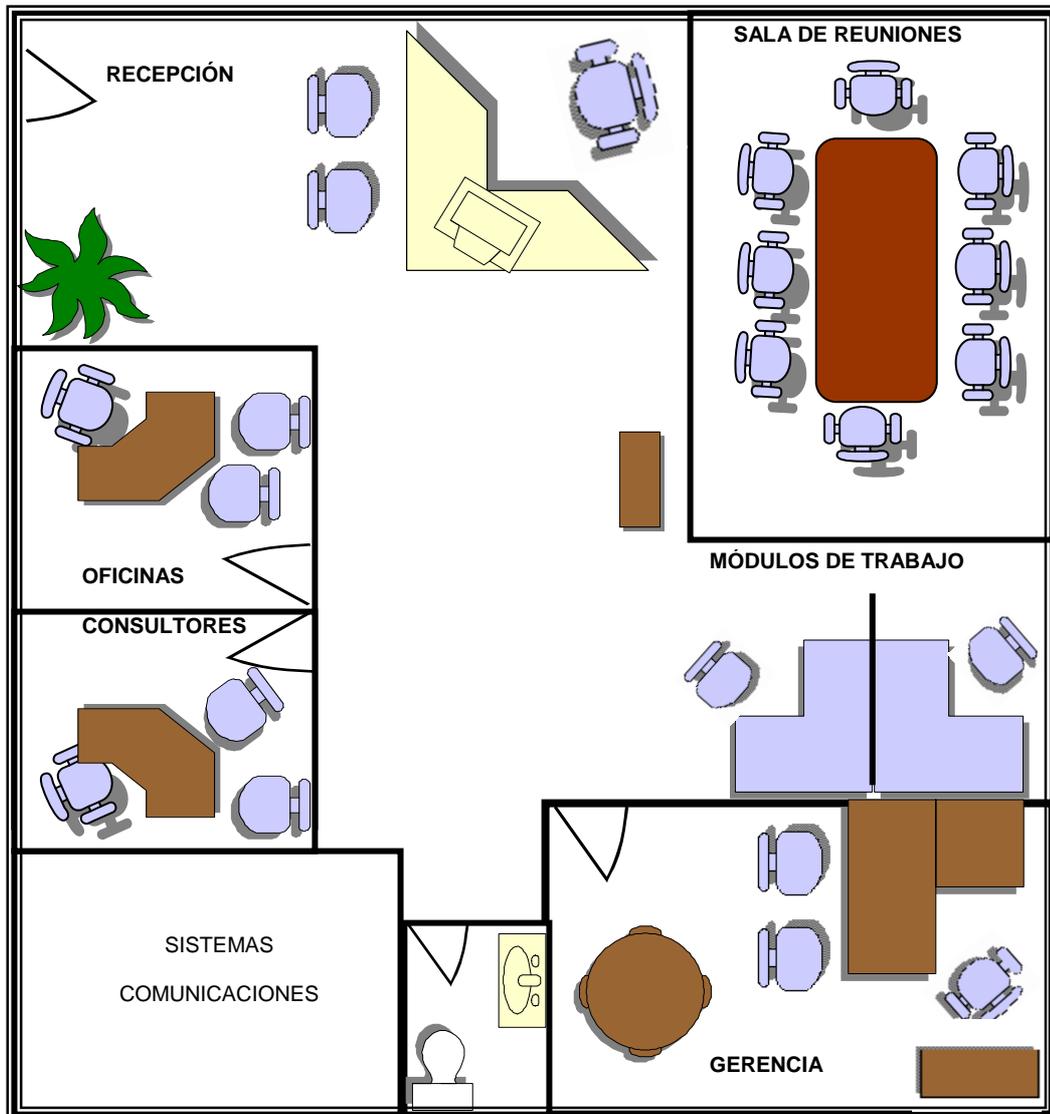
Tabla No. 22 Resumen posibilidades de inversión:

	Rendimiento máximo	Rendimiento mínimo	Rendimiento promedio	Plazo mínimo	Riesgo
Fondos de inversión	7,2%	1,5%	4,4%	1 año	Bajo
inversiones acciones A	34,57%	-1,45%	23,13%	1 año	considerable
inversiones acciones B	28,71%	-1,45%	15,80%	1 año	considerable
inversiones acciones C	25,79%	5,19%	14,47%	1 año	moderado
inversiones acciones D	28,83%	5,27%	15,53%	1 año	moderado
Bienes raíces	16%	8%	12%	Indefinido	Bajo
FOREX	45%	-6%	20%	3 meses	Considerable

Como se observa los portafolios de inversión y tipos de inversiones tienen diversas características que permiten a los clientes seleccionar las mismas y de esa manera ofrecer las opciones necesarias para una asesoría completa y que permita al cliente una selección adecuada.

3.4 Distribución de las Instalaciones

Grafico No. 28 Plano de Distribución de las oficinas



Elaboración: Jorge Quevedo

Como se puede observar a través del gráfico, la consultora no requiere un área demasiado grande de trabajo, sino se ha considerado solamente el área necesaria y está tomada en cuenta en base a un área total de 110 m². De esta manera se ha considerado un área de recepción donde se encuentra la persona encargada de recepción y secretaria ejecutiva.

Existe una sala de reuniones y ventas para la comunicación con los clientes. Adicionalmente se dispone de dos áreas principales de oficinas de los consultores, un área de gerencia, baño. Existe un área de módulos de trabajo, espacio que se utilizará para otros consultores y las personas encargadas de ventas. Se dispone finalmente de un área adicional aún grande que servirá para el personal de sistemas y comunicaciones.

3.5 Requerimientos físicos, tecnológicos y de personal

3.5.1 Requerimiento de Recursos Humanos

De acuerdo a lo que se ha observado el requerimiento de mano de obra de trabajo está dado como sigue:

Recepcionista

- Secretaria - recepcionista

Personal ejecutivo:

- Gerente General
- 2 consultores
- Asesor de comunicaciones
- 2 vendedores

Personal de servicio.

- Mensajero

Personal externo

- Contador
- Asesor legal

3.5.2 Requerimiento de capital

3.5.2.1 Oficina:

Aunque en un inicio se había considerado la compra de una oficina, la recuperación del capital de inversión era complicada y debían realizarse una cantidad bastante alta de ventas, por lo cual se ha considerado que la empresa deberá en sus primeros años arrendar, con lo cual podrá lograr sus objetivos de rentabilidad.

3.5.2.2 Muebles, equipo e instalaciones:

La implementación de la consultora requerirá de instalaciones de los teléfonos, computadoras, red, Internet, divisiones de oficina y, conexiones eléctricas que permitan una distribución adecuada y un buen sistema de trabajo. Para lo cual la cotización de todo el equipamiento de la oficina se detalla a continuación:

Tabla No. 23 Implementación de oficina

Descripción	Costo unitario	Cantidad	Valor
Mueblería completa	4000	1	4000
Instalaciones	2300	1	2300
Computadoras personales	800	4	3200
Laptops	1100	2	2200
Divisiones de oficina	4500	1	2500
Otros equipos (telfs, fax)	1000	1	1000
Total mueblería, equipos e instalaciones			15200

3.5.2.3 Activos intangibles

Adicionalmente a los activos fijos, la empresa requerirá de activos intangibles como son la constitución de la empresa como una Compañía limitada, costo que se ha estimado en \$1.500 y adicionalmente se requiere un software de operación y contabilidad interna que ha sido cotizado su desarrollo e implementación en un valor de \$3.500

Tabla No. 24 Activos Intangibles

Descripción	Costo unitario	Cantidad	Valor
Software	3500	1	3500
Constitución	1500	1	1500
Total Activos intangibles			5000

3.5.2.4 Otros gastos de inversión inicial

Para el arranque de la empresa es muy importante que se realice una fuerte campaña publicitaria para lograr confiabilidad en el cliente potencial y para ir ganando clientes desde un inicio, por lo cual se ha considerado un presupuesto de \$7.000 para esta campaña. Adicionalmente es necesario considerar otros gastos indirectos como cualquier tipo de imprevistos y otros gastos no considerados, que puede suceder en cualquier empresa que emprende, por tanto el detalle es el siguiente:

Tabla No. 25 Otros Gastos

Descripción	Valor
Campaña publicitaria inicial	7000
Gastos indirectos	1500
Total Otros gastos de inversión inicial	8500

3.5.2.5 Costos de operación mensual

Para poder considerar la inversión que se realizará inicialmente, no solamente es necesario considerar las inversiones y costos anteriores, sino también es necesario considerar los costos de operación inicial de al menos un mes, puesto que la empresa requiere liquidez para el primer mes y como se podrá observar posteriormente, los ingresos aún no son suficientes para cubrir los costos en el primer mes.

Por tanto a continuación se detalla tanto los costos de personal, así como los costos operativos, de servicios, insumos, papelería, transporte, etc. que se requerirá para la operación permanente de la empresa:

Tabla No. 26 Costos mensuales de Personal

Descripción	Costo unitario	Cantidad	Valor
Gerente	1749	1	1749
Consultores	1192	2	2385
Comunicaciones	821	1	821
Vendedores	425	2	850
Secretaria	295	1	295
Mensajero	264	1	264
Total costos de personal mensual			6364

Tabla No. 27 Costos mensuales operativos

Descripción	Valor
Arriendo	350
Servicios	230
Insumos	80
Papelería	80
Transporte	150
Total Costos operativos	890

3.5.2.6 Resumen de inversión inicial

Por tanto del detalle anterior podemos determinar los requerimientos de infraestructura, equipamiento, otros gastos iniciales y el capital requerido de operación que se ha considerado el capital requerido para un mes de operaciones como una base de liquidez para la empresa.

Tabla No. 28 Inversión Inicial

<u>Descripción</u>	<u>Valor</u>
Mueblería y equipo	15.200
Activos intangibles	5000
Otros gastos de inversión inicial	8500
Capital de operaciones	7254
Total inversión inicial	35.954

3.6 Calendario de Ejecución del Proyecto

Cronograma de ejecución y puesta en marcha del proyecto

Tabla No. 29 Cronograma de Ejecución

Actividad \ Semana	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Consecución del local	■	■								
Compra de equipos			■							
Instalación de mueblería y equipamiento				■	■					
Instalaciones e Internet					■	■				
Contratación del personal					■	■				
Capacitación e inducción							■			
Inicio campaña publicitaria					■	■	■	■	■	
Inicio de operaciones										■

Como es posible observar en el cronograma de ejecución, el proyecto requiere un tiempo de implementación de 2,5 meses previos al inicio de operaciones completo, por lo cual es necesario que se considere este tiempo por parte de la empresa, para planificar las actividades de quienes ponen en marcha el proyecto y de esta manera no incurrir en costos innecesarios, de cualquier manera el primer mes de operaciones en el análisis financiero es considerado el tercer mes de operaciones del presente cronograma, con lo cual los costos están claramente especificados.

CAPÍTULO 4

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

4.1 La Empresa.

4.1.1 Tipo de compañía.

Se ha seleccionado como tipo de empresa la Compañía de Responsabilidad limitada, debido a que primeramente las empresas consultoras solamente pueden constituirse bajo este esquema de empresa, por otra parte es un tipo de compañía que ofrece seguridad y la posibilidad de crecimiento a futuro. Comparada con una Sociedad Anónima, la misma no tiene limitación de accionistas y cualquier accionista puede vender sus acciones en el mercado, lo cual tiene cierto riesgo de pérdida sobre el control de la empresa, mientras que en la compañía Limitada, además de tener limitación sobre la responsabilidad de los accionistas, para vender acciones, los socios deber estar de acuerdo en al menos un 51%, lo cual ofrece mayor seguridad sobre el control.

Otros tipos de compañías como la compañía En Comandita o la compañía de Economía Mixta tienen otro tipo de marco regulatorio.

4.1.2 Requisitos legales

4.1.2.1 LEYES Y REGLAMENTOS PARA LA CREACION DE LA EMPRESA

Creación de Compañías consultoras.- Esta clase de compañías deberá adoptar, exclusivamente, el régimen jurídico de la compañía de responsabilidad limitada o el de la compañía en nombre colectivo, conforme a lo dispuesto en el Art. 5 de la Ley de Consultoría, publicada

en el R.O. 136 de 24 de febrero de 1989. De acuerdo con el artículo citado, su objeto deberá contraerse únicamente a la actividad consultora, en cualquiera de sus manifestaciones. Los socios de este tipo de compañía deberán acreditar título profesional conferido por un instituto de educación superior del país o del extranjero, siempre que en este último caso, haya sido revisada en el Ecuador(Art. 6 de la Ley de Consultoría)

SECCION V

DE LA COMPAÑIA DE RESPONSABILIDAD LIMITADA

1. DISPOSICIONES GENERALES

Art. 92.- La compañía de responsabilidad limitada es la que se contrae entre tres o más personas, que solamente responden por las obligaciones sociales hasta el monto de sus aportaciones individuales y hacen el comercio bajo una razón social o denominación objetiva, a la que se añadirá, en todo caso, las palabras "Compañía Limitada" o su correspondiente abreviatura. Si se utilizare una denominación objetiva será una que no pueda confundirse con la de una compañía preexistente. Los términos comunes y los que sirven para determinar una clase de empresa, como "comercial", "industrial", "agrícola", "constructora", etc., no serán de uso exclusivo e irán acompañadas de una expresión peculiar.

Si no se hubiere cumplido con las disposiciones de esta Ley para la constitución de la compañía, las personas naturales o jurídicas, no podrán usar en anuncios, membretes de cartas, circulantes, prospectos u otros documentos, un nombre, expresión o sigla que indiquen o sugieran que se trata de una compañía de responsabilidad limitada.

Art. 93.- La compañía de responsabilidad limitada es siempre mercantil, pero sus integrantes, por el hecho de constituirla, no adquieren la calidad de comerciantes.

Art. 94.- La compañía de responsabilidad limitada podrá tener como finalidad la realización de toda clase de actos civiles o de comercio y operaciones mercantiles permitidos por la Ley, excepción hecha de operaciones de banco, seguros, capitalización y ahorro.

Art. 95.- La compañía de responsabilidad limitada no podrá funcionar como tal si sus socios exceden del número de quince, si excediere de este máximo, deberá transformarse en otra clase de compañía o disolverse.

Art. 96.- El principio de existencia de esta especie de compañía es la fecha de inscripción del contrato social en el Registro Mercantil.

Art. 97.- Para los efectos fiscales y tributarios las compañías de responsabilidad limitada son sociedades de capital.

DE LAS PERSONAS QUE PUEDEN ASOCIARSE

Art. 98.- Para intervenir en la constitución de una compañía de responsabilidad limitada se requiere de capacidad civil para contratar. El menor emancipado, autorizado para comerciar, no necesitará autorización especial para participar en la formación de esta especie de compañías.

DEL CAPITAL

Art. 102.- El capital de la compañía estará formado por las aportaciones de los socios y no será inferior al monto fijado por el

Superintendente de Compañías. Estará dividido en participaciones expresadas en la forma que señale el Superintendente de Compañías.

Al constituirse la compañía, el capital estará íntegramente suscrito, y pagado por lo menos en el cincuenta por ciento de cada participación. Las aportaciones pueden ser en numerario o en especie y, en este último caso, consistir en bienes muebles o inmuebles que correspondan a la actividad de la compañía. El saldo del capital deberá integrarse en un plazo no mayor de doce meses, a contarse desde la fecha de constitución de la compañía.

Art. 113.- La participación que tiene el socio en la compañía de responsabilidad limitada es transferible por acto entre vivos, en beneficio de otro u otros socios de la compañía o de terceros, si se obtuviere el consentimiento unánime del capital social.

DE LA FORMA DEL CONTRATO

Art. 136.- La escritura pública de la formación de una compañía de responsabilidad limitada será aprobada por el Superintendente de Compañías, el que ordenará la publicación, por una sola vez, de un extracto de la escritura, conferido por la Superintendencia, en uno de los periódicos de mayor circulación en el domicilio de la compañía y dispondrá la inscripción de ella en el Registro Mercantil.

Art. 137 de esta Ley, y además la indicación del valor pagado del capital suscrito, la forma en que se hubiere organizado la representación legal, con la designación del nombre del representante, caso de haber sido designado en la escritura constitutiva y el domicilio de la compañía.

Art. 138.- La escritura de constitución será otorgada por todos los socios, por si o por medio de apoderado. En la escritura se expresará:

1. Los nombres, apellidos y estado civil de los socios, si fueren personas naturales, o la denominación objetiva o razón social, si fueren personas jurídicas y, en ambos casos, la nacionalidad y el domicilio;
2. La denominación objetiva o la razón social de la compañía;
3. El objeto social, debidamente concretado;
4. La duración de la compañía;
5. El domicilio de la compañía;
6. El importe del capital social con la expresión del número de las participaciones en que estuviere dividido y el valor nominal de las mismas;
7. La indicación de las participaciones que cada socio suscriba y pague en numerario o en especie, el valor atribuido a éstas y la parte del capital no pagado, la forma y el plazo para integrarlo;
8. La forma en que se organizará la administración y fiscalización de la compañía, si se hubiere acordado el establecimiento de un órgano de fiscalización, y la indicación de los funcionarios que tengan la representación legal;
9. La forma de deliberar y tomar resoluciones en la junta general y el modo de convocarla y constituir la;

10. Los demás pactos lícitos y condiciones especiales que los socios juzguen conveniente establecer, siempre que no se opongan a lo dispuesto en esta Ley.

Art. 139.- Los administradores o los gerentes podrán ser designados en el contrato constitutivo o por resolución de la junta general. Esta designación podrá recaer en cualquier persona, socio o no, de la compañía.

En caso de remoción del administrador o del gerente designado en el contrato constitutivo o posteriormente, para que surta efecto la remoción bastará la inscripción del documentos respectiva en el Registro Mercantil.

4.1.2.2 ASPECTO TRIBUTARIO

4.1.2.2.1 RUC Y FACTURACIÓN

EL REGISTRO ÚNICO DE CONTRIBUYENTES

El Registro Único de Contribuyentes (RUC), es el punto de partida para el proceso de la administración tributaria. El RUC constituye el número de identificación de todas las personas naturales y sociedades que sean sujetos de obligaciones tributarias. A través del certificado del RUC (documento de inscripción), el contribuyente está en capacidad de conocer adecuadamente cuales son sus obligaciones tributarias de forma que le facilite un cabal cumplimiento de las mismas. Las personas

naturales o sociedades que sean sujetos de obligaciones tributarias, tienen dos obligaciones iniciales con el Servicio de Rentas Internas:

- Obtener el Registro Único de Contribuyentes, documento único que le califica para poder efectuar transacciones comerciales en forma legal. Los contribuyentes deben inscribirse en el RUC dentro de los treinta días hábiles siguientes a su inicio de actividades.
- Actualizar el RUC por cualquier cambio producido en los datos originales contenidos en éste. El contribuyente deberá realizar esta actualización dentro de los treinta días hábiles siguientes de ocurrido el hecho que produjo el cambio

SOCIEDADES

Fecha de inscripción en el RUC: es la fecha del día en que el contribuyente se acerca a inscribirse en el RUC. Los contribuyentes deben inscribirse dentro de los siguientes treinta días hábiles a partir de la fecha de inicio de actividades.

Fecha de actualización en el RUC: es la fecha del día en la cual el contribuyente se acerca a actualizar la información en el RUC. Los contribuyentes deben actualizar el RUC dentro de los siguientes treinta días hábiles del cambio de información.

Fecha de inicio de actividades: es la fecha en la cual el contribuyente empezó a realizar su actividad económica. Las obligaciones tributarias se generan a partir de la fecha de inicio de actividades.

Sector privado: comprende a todas aquellas sociedades con o sin personería jurídica, con o sin fines de lucro, cuyas actividades se desenvuelven en el campo del derecho privado.²⁸

²⁸ www.sri.com

FACTURAS

Se debe emitir en la transferencia de bienes o prestación de servicios a sociedades o personas naturales con derecho a crédito tributario y en operaciones de exportación. Sustenta el crédito tributario para efectos del Impuesto al Valor Agregado (IVA). Requieren de una Nota de Crédito para modificar operaciones originalmente pactadas

NOTAS O BOLETAS DE VENTA

Se emiten únicamente en operaciones con consumidores o usuarios finales

No sustentan crédito tributario para efectos del IVA.

El emisor identificará al comprador exclusivamente cuando éste requiera sustentar costos y gastos o cuando el monto de la transacción supere al valor establecido en el reglamento.

4.2 ESTATUTOS GENERALES DE LA COMPAÑÍA

ESTRUCTURA DE GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

Art.1. El gobierno, dirección, administración y control de la Compañía, se ejercerá por medio de los organismos siguientes:

- a.- Junta General de socios;
- b.- Gerencia General;
- d.- Administración.

CAPITULO I DE LA JUNTA GENERAL

Art.2. La junta General es la máxima autoridad interna de la Empresa y sus decisiones son obligatorias para todos sus Socios y Socias y para los demás organismos de Administración y Control, en tanto sean concordantes con las leyes, el reglamento, el presente estatuto y la normativa interna de la Institución.

- a. Estará constituida por el número de socios que posean acciones sobre la compañía.

Art.3. Las Asambleas Generales son de carácter ordinario o extraordinario, se reunirán en el domicilio principal de la Compañía para los fines determinados en la convocatoria

Las Asambleas Ordinarias se efectuarán cada año y dentro de los primeros noventa días posteriores al cierre del ejercicio fiscal, serán convocadas y presididas por el Presidente de la Compañía para

tratar y resolver asuntos de su competencia señalados en el Orden del día

Las Asambleas extraordinarias serán convocadas por el Presidente de la Junta, por Gerente General o de por lo menos de la mitad de los socios y se tratarán asuntos señalados en la convocatoria

Art.4. La Asamblea General será dirigida por el Presidente de la compañía. Si faltare el Presidente, le sucederá el Primer vocal y así sucesivamente por los Vocales en orden de elección.

Art.5. Para la Instalación de la Asamblea el quórum necesario se establecerá con más de la mitad de los socios.

Sin embargo la Asamblea no podrá continuar con sus deliberaciones sino con la presencia mínima de la mitad más uno de los socios presentes al momento de instalarse la Asamblea.

En caso de no existir quórum a la hora señalada, se instalará una hora más tarde, con el número de socios presentes, siempre que de este particular se deje constancia en la convocatoria.

Art.6. En caso de imposibilidad de asistencia por parte de un socio, este no podrá delegar su representación a otra persona, debiendo presentar su excusa mínimo con 72 horas de anticipación al día de realización de la Asamblea para proceder a la convocatoria del suplente respectivo.

Art.7. La Asamblea se desarrollará sobre la presentación, discusión, votación y resolución de informes presentados por la Gerencia, Auditoria Interna y Auditoria Externa y mociones propuestas por los socios dentro de los asuntos puntualizados en el orden del día.

Art.8. Las mociones serán calificadas por el Presidente de la Asamblea y para ser consideradas deberán tener el respaldo de por lo menos dos socios.

Art.9. Las decisiones que adopte la Asamblea General serán tomadas mediante votación personal y directa y por mayoría absoluta, es decir con la mitad más uno del número de socios con los cuales se instaló el quórum de la Asamblea.

Art.10. Son atribuciones de la Asamblea General de Socios:

- a.- Conocer y resolver sobre los estados financieros y los informes de la Gerencia General, Auditoria Interna y de Auditoria Externa.
- b.- Conocer y aprobar el plan operativo de trabajo anual, propuesto por la Gerencia y/o Administración;
- c.- Conocer y resolver sobre la distribución de los excedentes del ejercicio, la constitución de las reservas y capitalización de los excedentes, en el marco de lo prescrito en los Reglamentos internos y el Estatuto;
- d.- Conocer y resolver, en una discusión, las reformas al Estatuto, presentadas por el la Gerencia.
- e.- Acordar la disolución y liquidación de la Compañía en los términos previstos en la ley.
- h.- Designar al Auditor Interno y Auditor Externo, delegados de la Institución ante otras a la que pertenezca y resolver su remoción

- i.- Reglamentar el pago de dietas, viáticos y cualquier otro beneficio para los miembros del personal administrativo.
- j.- Acordar la separación, afiliación o la fusión con cualquier otra institución de la misma clase y/o acordar el traspaso de la totalidad de sus activos y pasivos;
- k.- Resolver en última instancia la exclusión o expulsión de un socio; y,
- l.- Las demás funciones y atribuciones indicadas en la ley.

Art.11. De las sesiones de la Asamblea General y sus resoluciones se dejará constancia en el libro de actas, las que serán firmadas por el Presidente y el Secretario de la Compañía, debiendo enviar una copia certificada, al Organismo de control.

CAPITULO II

DEL PRESIDENTE

Art.12. El Presidente será elegido por el Consejo de Socios de entre sus miembros, durará dos años en sus funciones pudiendo ser reelegido. Son atribuciones y deberes del Presidente:

- a.- Convocar y presidir las Asambleas Generales, así como, todos los eventos oficiales que realice la Compañía;
- b.- Informar a la Asamblea General de socios sobre la marcha de la empresa;
- c.- Dirimir con su voto, los empates que se produjeran en las votaciones de la Asamblea General; y,

- d.- Las demás funciones que le señalen las Leyes que regulan la Administración de la Compañía.

CAPITULO III

DEL SECRETARIO

Art.13. El secretario o secretaria de la asamblea será el secretario o secretaria de la Compañía. Sus atribuciones y deberes son:

- a.- Llevar y certificar las actas de las Asambleas Generales y reuniones gerenciales;
- b.- Certificar con su firma los documentos de la Compañía;
- c.- Responder por el manejo adecuado de los archivos;

CAPITULO IV

DEL GERENTE GENERAL

Art.14. El Gerente general, sea o no socio o Socia de la compañía, es designado por la Junta de socios, es el representante legal de la Compañía y será nombrado sin sujeción a plazo.

En su calidad de administrador general de la Compañía, está obligado a rendir caución, previo al ejercicio de su cargo. La caución estará en concordancia al nivel de responsabilidad en la Compañía, y podrá constituirse a través de póliza de fidelidad o garantía de institución.

Para ser nombrado Gerente General de la Compañía se requiere tener título universitario otorgado en el país o en el extranjero, en administración, economía, finanzas o ciencias afines o acreditar experiencia mínima de cuatro años en la administración o dirección de empresas y no encontrarse incurso en algunas de las prohibiciones establecidas en la Ley y más normas que se dispongan para el efecto.

En caso de ausencia temporal o definitiva le subrogará el funcionario que designe la junta de socios en consideración a la estructura orgánica de la Compañía. Si la ausencia es definitiva la subrogación durará hasta que sea legalmente reemplazado.

Art.15. Son atribuciones y deberes del Gerente General:

- a.- Representar judicial y extrajudicialmente a la Compañía;
- b.- Responder por la marcha administrativa y financiera de la Compañía, administrándola con honestidad, con criterios de solvencia, prudencia financiera y rentabilidad, haciendo uso de instrumentos técnicos de gestión;
- c.- Ejecutar los acuerdos y resoluciones de la Asamblea General, cumplir y hacer cumplir las mismas por parte de los empleados.
- d.- Implementar las políticas institucionales y normatividad interna, en el marco de las disposiciones legales que regulan a la Compañía;
- e.- Nombrar, remover y sancionar a los Funcionarios y Empleados o Empleadas, cuyo nombramiento y remoción no

competa a otro órgano de gobierno; contratar con apego al Código del Trabajo y fijar sus remuneraciones;

- f.- Previa autorización del Consejo de socios podrá delegar o revocar, mediante poder especial, ciertas funciones a él asignadas a otros funcionarios de la Compañía; a fin de realizar determinadas operaciones específicas y, para asuntos judiciales conferir la autorización respectiva para efectos de la procuración judicial;
- g.- Custodiar y ejecutar, si fuere del caso, las cauciones que le rindan y hayan sido fijadas por la Junta de socios sí mismo, mantendrá bajo su custodia el inventario actualizado de los bienes y valores de la entidad;
- h.- Supervisar el cumplimiento oportuno, adecuado y correcto de los registros contables, sobre todos los eventos económicos y financieros que realice la Compañía;
- i.- Realizar y/o autorizar las adquisiciones de bienes y/o servicios, que se requieran para la buena marcha empresarial, hasta el equivalente al dos por ciento (2%) del patrimonio de la compañía, en el marco del Reglamento Interno de Adquisiciones que apruebe el Consejo de socios y no se oponga a las disposiciones legales;
- j.- Suministrar información de acuerdo a su competencia, que le soliciten los Socios y Socias, Directivos y otras instituciones vinculadas a la Compañía.

- k.- Informar por escrito a la Junta de socios, al menos trimestralmente y cuando le soliciten, sobre la situación económica-financiera de la Compañía, resultados financieros, el comportamiento de la cartera, situación de tesorería, patrimonio técnico y otros reportes importantes.
- l.- Preparar y presentar el informe anual a la Asamblea General, sobre el desarrollo de su gestión y la situación económica-financiera.
- m.- Participar en las Asambleas Generales de socios;
- n.- Las demás atribuciones y responsabilidades que le señale la ley.

4.3 Organización

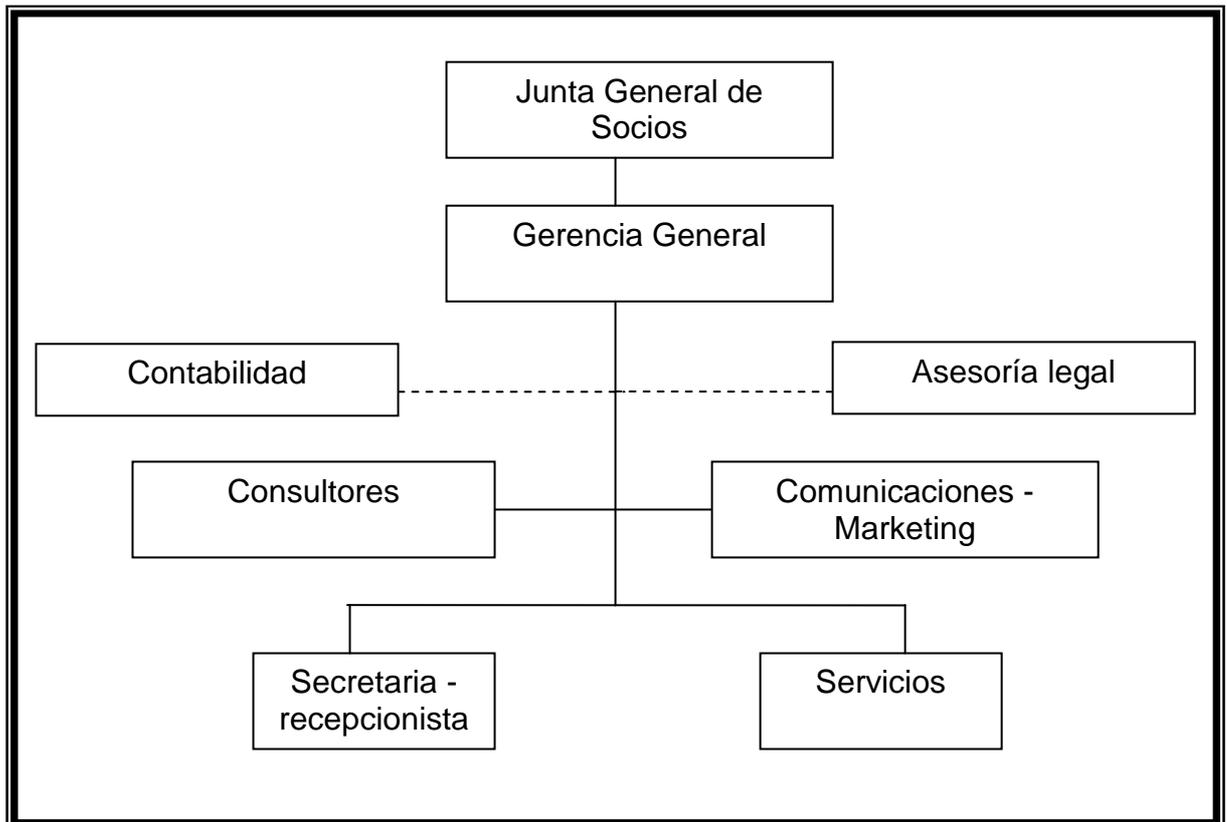
4.3.1 Organización Administrativa

La empresa estará conformada estructuralmente por una junta general de socios, la cual de acuerdo a los estatutos se reunirá cada año y será la encargada de analizar las cuentas de la compañía, elegir al representante legal de la misma y cualquier decisión final deberá ser de aplicación obligatoria para la empresa.

Bajo la junta general de socios se encuentra el área operativa de la empresa que estará dirigida por el gerente general quien será el administrador y representante legal de la compañía y será encargado del buen desempeño de la empresa a través del buen uso de los recursos de la empresa y el manejo de los empleados de la empresa.

4.3.2 Organigrama Estructural

Grafico No. 29 Organigrama Estructural



Como es posible observar, la consultora consta de varias áreas funcionales, dado el tamaño actual previsto para un inicio se puede observar aún una estructura bastante vertical lo cual es adecuado a este nivel de empresa. Primeramente se tiene la junta general de socios – accionistas, luego la gerencia general, luego se tiene el área de consultoría, es decir la parte operativa de la consultora y el área de comunicaciones – marketing y ventas y como áreas de soporte para toda la consultora se tiene la secretaria - recepcionista y el área de servicios con la persona encargada de mensajería y limpieza.

4.4 Base filosófica de la empresa

4.4.1 Misión

Proveer del servicio de consultoría y productos financieros que permitan obtener a personas individuales y empresas una rentabilidad adecuada con distintos niveles de riesgo acorde a sus expectativas y requerimientos asesorando en los mismos y en todo requerimiento de consultoría financiera beneficiando de esta manera el desarrollo económico personal y de las empresas del país fomentando una industria financiera saludable a nivel del país.

4.4.2 Visión

La empresa será al 2013 una empresa reconocida a nivel nacional como una de las empresas consultoras financieras más importantes, con un prestigio de seriedad, capacidad y soporte para la gran mayoría de empresas e inversionistas a distintos niveles y empieza a proyectarse como una empresa de proyección internacional en el ámbito de las inversiones y consultoría financiera.

4.4.3 Objetivos

Uno de los aspectos importantes que se va a considerar en la empresa es que no solamente se la considerará como una entidad para generar rentabilidad, sino también se busca establecer una entidad positiva organizada, que logre un buen ambiente de trabajo para los empleados y la satisfacción del cliente a través de la atención y buen servicio, objetivos que permitirán en su conjunto apoyar a logro de los demás objetivos, por tanto los principales objetivos de la empresa están centrados en cuatro áreas principales:

- Organización
- Posición de mercado
- Rentabilidad
- Satisfacción del cliente (interno y externo)

Organización:

Lograr una empresa organizada, con un liderazgo basado en el respeto y buen desempeño general de la entidad tanto hacia el servicio a los clientes así como el desempeño interno de la misma.

Posición de mercado:

Lograr a través de las estrategias de mercadeo, la planificación de la empresa y la calidad de los productos y servicios una posición firme y conocida en el mercado objetivo logrando ocupar un espacio en la mente de los potenciales clientes.

Rentabilidad:

Lograr una situación financiera sana con un nivel de rentabilidad aceptable para los inversionistas de la empresa y que mantenga un nivel de liquidez que permita un desempeño favorable permanente de la empresa.

Satisfacción del cliente (interno y externo):

Lograr a través del servicio al cliente, mediante las personas de atención al público, los vendedores, asesores y gerencia, es decir de todo el personal de la empresa una muy buena atención al público que permita la entrega del servicio requerido por el cliente superando las expectativas de los mismos en tiempo, resultados y rentabilidad, logrando de esta manera un cliente fiel. Al mismo tiempo desempeñar actos y buscar medios de trabajo que permitan al personal sentirse motivado con su labor y de esa manera generar un buen ambiente y trabajadores motivados y productivos.

4.4.4 Valores

Vocación de Servicio para satisfacer al Cliente: Es una actitud del personal de la Empresa, atender las necesidades del cliente y satisfacer sus expectativas.

Honestidad: Trabajamos con honradez, dignidad, equidad, solidaridad y modestia.

Respeto: Respetamos a nuestros compañeros de trabajo, jefes y clientes a través de nuestros valores y trabajo.

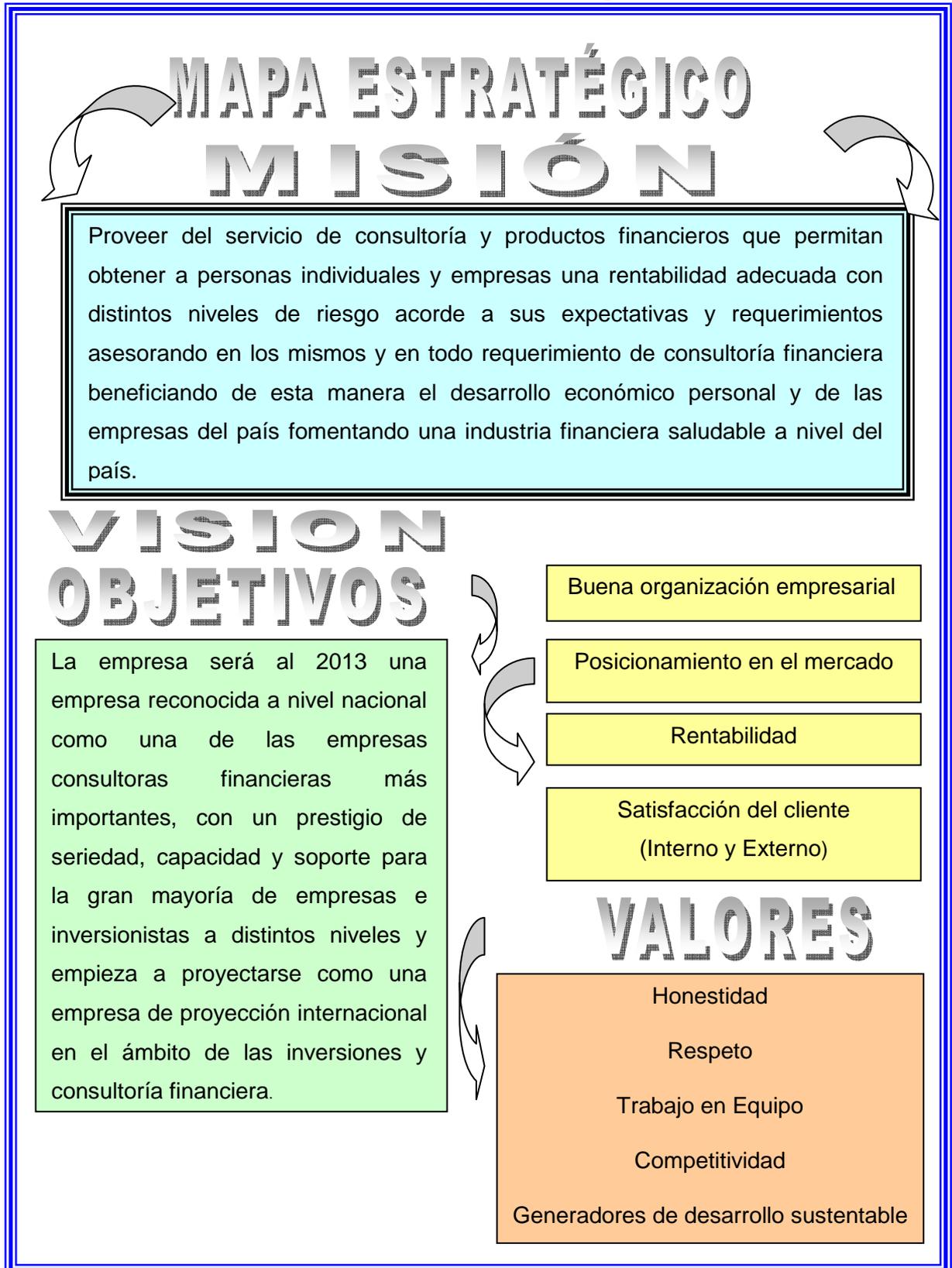
Trabajo en Equipo: Complementamos y potenciamos las iniciativas, los conocimientos y recursos individuales, para hacerlo mejor.

Competitividad: Ofrecemos servicios y productos de calidad, con eficiencia, eficacia y a precios competitivos.

Generadores de desarrollo sustentable: Con nuestros servicios propiciamos el desarrollo y mejoramos la calidad de vida de la colectividad, hoy y siempre.

4.4.5 Mapa estratégico

Grafico No. 30 Mapa Estratégico



4.5 Estrategias empresariales

4.5.1 Estrategias administrativo – financieras

La principal estrategia administrativo financiera seleccionada es que la empresa disponga de un sistema de trabajo estructurado y definido, para ello será necesario establecer adicionalmente a los estatutos un manual de funciones y un manual de procedimientos generales y reglamentos internos tanto a nivel administrativo como a nivel financiero, de esta manera la empresa tendrá una base sobre la cual podrá trabajar organizadamente, estos manuales por una parte deberán ser estructurados, diseñados, evaluados y modificados una vez iniciada la empresa y serán un tema complejo de trabajo, sin embargo entre otros aspectos la empresa deberá considerar los siguientes aspectos para los manuales y para su desempeño:

LIDERAZGO

Mantener un liderazgo en base a capacidad y manejo eficiente, no es adecuado un liderazgo impositivo y autoritario, pues el éxito de la empresa depende de las personas, por tanto se requiere gerentes y jefes de área con apertura para el trabajo y que logren objetivos por su experticia y capacidad de manejo de los recursos humanos.

PLANIFICACIÓN

Establecer planes a largo, mediano y corto plazo que permitan el logro de objetivos factibles y se vayan cumpliendo los objetivos de la empresa.

CALIDAD

Buscar la calidad en todos los servicios y productos de la empresa con el fin de lograr sostenibilidad a largo plazo y rentabilidad a través de una oferta de servicios acordes a la confianza de los clientes.

CAPACITACIÓN

Mantener la capacitación constante y mejoramiento de los procedimientos basados en la evolución de los métodos administrativos, las exigencias del mercado, así como en las sugerencias y capacidad del recurso humano de la empresa.

APERTURA

Permanecer abiertos a los cambios tecnológicos, administrativos y humanos que permitan mantenerse en las mejores posiciones competitivas apoyando al recurso humano de la empresa y su motivación en el tiempo.

4.5.2 Estrategias de marketing

Se ha seleccionado el Marketing Mix como análisis para establecer las estrategias de la empresa debido a ser una empresa por implementar, por

tanto aún no existen objetivos de ingreso a nuevos mercados u otras estrategias de marketing basada en el análisis de los actuales productos, por lo tanto el siguiente análisis está basado en las 4 p's del marketing: producto, precio, plaza (distribución), promoción.

Uno de los aspectos principales de la empresa será el de mantener un departamento de marketing sólido a través de un equipo de recursos humanos bien seleccionado y que esté capacitándose permanentemente, adicionalmente será necesario desde un inicio establecer estrategias de mercadeo definidas tanto para el inicio de la empresa así como para el desempeño de la misma a lo largo del tiempo, por lo cual se ha diseñado las estrategias a través del mix de marketing.

Adicionalmente a las estrategias establecidas a través del mix de marketing se ha considerado estrategias específicas de posicionamiento con el fin por una parte de lograr una empresa con un crecimiento rentable y sostenido en el tiempo y por otra parte cumplir con los objetivos establecidos para la empresa.

4.5.3 Estrategia de Producto (Servicio)

Primeramente la empresa para lograr mantener un cliente fiel y que con el tiempo logre un posicionamiento sustentado deberá considerar sus productos y servicios como parte fundamental para conseguir los objetivos ofreciendo servicios y productos de calidad, la empresa ha considerado los siguientes aspectos:

Establecer una metodología de trabajo que permita a los consultores disponer de un sistema que facilite su proceso.

Realizar un control de proceso permanente por parte de la gerencia a las consultorías realizadas y a los informes finales por presentarse.

Seleccionar adecuadamente y proporcionar inducción a los consultores contratados para de esta manera iniciar con la garantía de un servicio de calidad.

Realizar una calificación para los productos financieros que permita garantizar las inversiones de los clientes de acuerdo a los riesgos previstos.

Mantener la documentación legal de respaldo que permita la solidez de contratos y desempeño en este ámbito.

4.5.4 Estrategia de Precio

La estrategia seleccionada en relación a precio será iniciar con precios algo más bajos al promedio del mercado, esto se puede lograr primeramente debido a que la estructura operativa de la empresa no es de gran magnitud y por tanto los costos de la misma no son tan elevados como el de otras entidades consultoras con gran cantidad de personal, activos y por tanto costos bastante más altos. Posteriormente y de acuerdo al análisis de la demanda la empresa podrá incrementar sus precios hasta lograr un precio medio en el mercado, de esta manera ofertar un servicio de costo medio, pero con un servicio de mayor calidad.

De igual manera la empresa mantendrá el costo sobre los rendimientos de los productos acorde a los analizados en el mercado, de esta manera la empresa podrá posicionarse no a través de una guerra de precios, sino a través de un precio medio, pero con productos y servicios de calidad.

4.5.5 Estrategia de Plaza (Distribución)

Aunque debido al tipo de servicio que se pretende ofertar, inicialmente se dispondrá solamente de una oficina, hay que considerar que por una parte, la misma se ubicará en un lugar de fácil acceso a los clientes, por otra parte dado el servicio, no se requiere de otras oficinas como medios

de distribución del servicio. Sin embargo para llegar con el servicio a las distintas empresas a lo largo de la ciudad se utilizará las siguientes estrategias:

- Los vendedores y asesores realizarán visitas a la empresa para las reuniones y el servicio posventa.
- La documentación e información requerido serán solicitadas y recopiladas en la misma empresa, evitando el traslado de los clientes y facilitando el acceso al servicio.
- Se utilizarán los medios de comunicación actuales que permitan acercar el servicio al cliente (teléfono, fax, Internet)

4.5.6 Estrategia de Promoción

Para el inicio de la empresa se requerirá varias estrategias que permitan por una parte lograr la confianza de los clientes y por otra parte que conozcan del servicio y puedan utilizarlo, por lo cual, tomando en cuenta la segmentación realizada y que la empresa tiene una actividad local se han considerado las siguientes estrategias y medios de promoción:

VENTAS DIRECTAS:

Se utilizará vendedores capacitados que ofrezcan una excelente presentación de la empresa a través de citas con los potenciales clientes para ofertar los servicios. Para llegar a los clientes seleccionados se utilizarán bases de datos y se organizará visitas en base a un cronograma y rutas destinadas.

PÁGINA WEB

La página web es un medio que tiene una cobertura que puede ser no solo a nivel nacional, sino a nivel mundial, lo cual es una ventaja pero no el objetivo específico actual de la empresa, sin embargo es un muy buen medio para lograr confiabilidad de los clientes, además que proporciona un espacio virtual para que los clientes puedan localizar a la empresa en donde se encuentre, informarse de los servicios, pudiendo ser inclusive un primer contacto del cliente con la empresa y por tanto un importante medio de ventas.

La página web y el uso del Internet permitirán otra estrategia importante que es el e-commerce, es decir la comercialización o contacto con el cliente a través de la red y el e-mail.

PRENSA

Principalmente en un inicio se utilizarán medios de prensa como son los periódicos locales y de circulación nacional como son: EL HOY y EL COMERCIO

PUBLICIDAD EN REVISTAS

Es un importante medio de publicidad el insertarse en las principales revistas de circulación conocidas como LÍDERES, NEGOCIOS, etc.

Posteriormente se podrá utilizar medios como vallas en lugares estratégicos y televisión, aunque no son medios seleccionados inicialmente debido al alcance de inversión y capacidad que tiene la

empresa en un inicio y considerando que es una empresa nueva y debe ir desarrollando sus estrategias más estratégicamente en un inicio.

4.5.7 Estrategias de posicionamiento

El posicionamiento va a ser consecuencia lógica de la correcta aplicación de todas las anteriores estrategias de marketing utilizadas para la empresa, pues de un buen producto la empresa va a lograr posicionar su imagen, de una publicidad constante, definida y atractiva se va a sustentar también el posicionamiento, del servicio al cliente ágil y oportuno, y de una correcta segmentación del mercado, existirá una consecuencia lógica de posicionamiento, sin embargo, adicionalmente a estas estrategias para sustentar la posición en el mercado se ha considerado utilizar una imagen constante, es decir que la empresa mantenga un tamaño y posición de logotipo definida, un slogan permanente y fácil de recordar, colores definidos que se presenten en los distintos medios, es decir crear una imagen corporativa para cualquier publicidad emitida la cual sumada a las estrategias previas permita posicionar el nombre, sonido e imagen de la empresa en la mente del consumidor.

CAPÍTULO 5

ESTUDIO FINANCIERO

5.1 Estimación de la Inversión inicial

5.1.1 Activos Fijos

Tabla No. 30 Mueblería, equipos e instalaciones

Descripción	Costo unitario	Cantidad	Valor
Mueblería completa	4000	1	4000
Instalaciones	2300	1	2300
Computadoras desktop	800	4	3200
Laptop	1100	2	2200
Divisiones de oficina	2500	1	2500
Otros equipos (teléfonos, fax)	1000	1	1000
Total			15200

Se ha cotizado mueblería para toda la oficina, de acuerdo a la distribución de la oficina planteada previamente, incluyendo muebles y sillas, con lo cual se ha obtenido un valor promedio de algunas empresas de muebles y divisiones de oficina, teniendo un valor final de \$4.000. Se ha considerado adicionalmente computadores personales para las áreas de trabajo y laptop para la gerencia y las operaciones externas de los consultores, se necesitarán también otros equipos como teléfono, fax para la correcta operación de la empresa.

5.1.2 Activos intangibles

Además de la constitución de la empresa cotizada en gastos de abogado y requisitos de ley por un valor total de \$1500, se ha considerado cotizar

el diseño de un software que considere la parte administrativa y financiera, para tener un control sobre las operaciones, los registros necesarios y sea posible realizar el análisis financiero permanentemente.

Tabla No. 31 Activos Intangibles

Descripción	Costo unitario	Cantidad	Valor
Software	3500	1	3500
Constitución	1500	1	1500
Total			5000

5.1.3 Otros gastos de inversión inicial

Principalmente en un inicio la campaña publicitaria deberá ser mayor para ir posicionando a la empresa, por tanto como gastos de inversión inicial se considera la campaña publicitaria bajo un presupuesto de \$7.000 y además deberá considerarse otros gastos indirectos debido a que siempre pueden presentarse otros gastos o necesidades contemplados en la proyección, con ello tener mayor seguridad sobre la operación.

Tabla No. 32 Otros Gastos de Inversión Inicial

Descripción	Valor
Campaña publicitaria inicial	7000
Gastos indirectos	1500
Total	8500

5.1.4 Capital de operación inicial

A continuación se analiza los costos de operación mensual que tendrá la empresa, empezando desde los costos del personal requerido, de lo cual se ha considerado valores algo altos debido al nivel que se quiere alcanzar con la consultora, el cual es algo elevado, pues vale la pena iniciar con una estructura firme de profesionales. Aunque estos costos se considerarán en la inversión inicial debido a la necesidad de mantener liquidez principalmente en los primeros meses en los cuales generalmente no se tiene tantas ventas o resultados, además estos costos serán los costos fijos de la empresa en los meses siguientes.

Costos de operación mensual²⁹

Tabla No. 33 Personal

Descripción	Costo unitario	Cantidad	Valor
Gerente	1749	1	1749
Consultores	1192	2	2385
Comunicaciones	821	1	821
Vendedores	425	2	850
Secretaria	295	1	295
Mensajero	264	1	264
Total			6364

²⁹ En el anexo 3 se detallan los valores nominales de los salarios y los respectivos beneficios de ley, los cuales proporcionan el costo total para la empresa.

Tabla No. 34 Operaciones

Descripción	Valor
Arriendo	350
Servicios	230
Insumos	80
Papelería	80
Transporte	150
Total	890

5.1.5 Resumen de inversiones

Tabla No. 35 Resumen de Inversiones

Descripción	Valor
Mueblería y equipo	13200
Activos intangibles	5000
Otros gastos de inversión inicial	8500
Capital de operaciones	7254
Total inversión inicial	35.954

De esta manera se resume las inversiones y costos iniciales de la empresa, por lo cual se requerirá de una inversión inicial de \$35.954.

5.2 Presupuesto de Ingresos y Gastos

A continuación se presentará entonces el presupuesto de ingresos y gastos previstos de acuerdo a la capacidad de inversión que tiene la empresa para iniciar, considerando la publicidad y ventas previstas en un inicio y conociendo que el mercado aún tiene un buen segmento insatisfecho.

Para iniciar el presupuesto de ingresos y gastos se ha especificado los precios de la consultoría y los costos variables por servicio.

5.2.1 Datos generales

Se ha considerado una proyección factible de ventas de acuerdo a la inversión inicial en publicidad y el presupuesto establecido para ventas y publicidad, con lo cual se puede determinar los ingresos por rendimiento de las colocaciones en diferentes inversiones realizadas. De igual manera la empresa tendrá un precio base de \$350 para la asesoría en inversiones, mientras que para la consultoría a nivel empresarial se ha considerado un precio promedio de \$1.800. Adicionalmente la comisión definida para los vendedores de acuerdo a los valores de mercado será de un 7%.³⁰

La comisión para cada uno de los productos de inversión está establecida de la siguiente manera:

Fondos de inversión:	2%
Acciones:	1,5%
Bienes raíces:	4%
FOREX:	3%

Estos porcentajes están justificados de acuerdo tanto al valor actual de mercado así como de acuerdo a los porcentajes que ofrecen este tipo de inversiones, de esta manera los fondos de inversión aunque no tienen un rendimiento muy elevado, pero las casas aseguradoras y proveedores de fondos de inversión ofrecen un 2%. Las acciones tienen un porcentaje por colocación estimado en un 1,5%, aunque este porcentaje se renueva anualmente, de manera que no es complicado para el área de ventas lograr que los inversionistas coloquen un año más su inversión pues los

³⁰ Los detalles de cálculos de los ingresos se especifican en el Anexo No. 3

resultados para los inversionistas se aproximan a un 16%, con lo cual la empresa ha colocado una tasa aceptable de comisión. Por su parte en el mercado todas las casas corredoras de bienes raíces cobran un 4% de comisión (con pequeñas variaciones) por la venta de casas, oficinas o locales comerciales. Y finalmente el FOREX, que tiene rendimientos del 20% promedio, a los cuales se ha colocado un costo del 3% también bastante aceptable para los inversionistas y también con renovación anual.

5.2.2 Costos variables por consultoría

De igual manera de acuerdo al tipo de consultoría considerado en el precio promedio, se ha tomado en cuenta los costos variable que tendrá cada una de las consultorías a nivel empresarial.

De esta manera se tiene que el desarrollo de una consultoría requerirá mayor uso de los servicios básicos, insumos específicos por consultoría, papelería para las encuestas y lógicamente el transporte para los consultores y los ayudantes de las investigaciones de mercados.

Tabla No. 36 Costos variables por consultoría

Descripción	Valor
Servicios básicos	50
Insumos	50
Papelería	30
Transporte	45
	175

5.2.3 Honorarios por consultoría

Adicionalmente a los costos anteriores, cada consultoría requerirá de ayudantes contratados solamente por trabajo parcial de acuerdo a la investigación y recopilación de información por realizar, de igual manera,

se pagará comisiones por cada venta de consultoría realizada, lo cual, como se indicó, corresponde a un 7% del precio de la consultoría realizada.

Tabla No. 37 Honorarios por consultoría

Descripción	Valor
Comisión de ventas	7%
Personal de soporte	400

5.2.4 Previsión de consultorías empresariales (en cantidad)

Por tanto de acuerdo al criterio que en un inicio la empresa no tendrá suficiente cantidad de ventas y considerando la publicidad, el tiempo que requiere el posicionamiento de una empresa en el mercado, la demanda que tienen las empresas consultoras y la factibilidad que existe en el mercado se tiene una proyección de ventas realista estimada:

Tabla No. 38 Previsión de consultorías empresariales

	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12
Número de Consultorías en inversiones	3	4	5	5	6	7	7	7	7	7	7	6
Empresariales	2	3	4	4	5	5	6	6	7	7	6	6

5.2.5 Estimación de ingresos anuales

El estudio de mercado ha mostrado que existen cerca de 195.000 personas interesadas en invertir su capital de manera confiable, por otra parte las colocaciones promedio están en \$20.000, lo cual podría ofrecer un promedio de colocaciones muy alto, sin embargo considerando la competencia y tomando en cuenta una previsión bastante baja se ha calculado colocaciones mensuales pequeñas³¹, mismas que pueden ser consideradas como el mínimo de las ventas que se pueden lograr por parte de la empresa, pero se ha considerado preferiblemente tomar en cuenta ésta previsión

³¹ Detalles en el anexo 1

pequeña antes de sobre valorar los ingresos, pues la empresa aún es nueva y requerirá lograr su confianza a lo largo del tiempo.

Considerando entonces los datos analizados previamente se tiene la siguiente estimación de ingresos.

Tabla No. 39 Estimación de ingresos anuales

	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12
Ingresos por rendimiento productos	740.00	1,130.00	2,730.00	3,670.00	3,070.00	4,810.00	4,400	6,750.00	4,350.00	8,740.00	2,880.00	3,480
Ingresos por consultorías en inversiones	1,050.00	1,400.00	1,750.00	1,750.00	2,100.00	2,450.00	2,450	2,450.00	2,450.00	2,450.00	2,450.00	2,100
Ingresos por consultorías en empresariales	3,600.00	5,400.00	7,200.00	7,200.00	9,000.00	9,000.00	10,800	10,800.00	12,600.00	12,600.00	10,800.00	10,800
TOTAL	5,390	7,930	11,680	12,620	14,170	16,260	17,650	20,000	19,400	23,790	16,130	16,380

Total ingresos anual	181.400,00
----------------------	------------

5.2.6 Estimación de costos directos

Para la estimación de ventas previstas anteriormente entonces se tiene los siguientes costos directos considerando los costos variables planteados previamente.

Tabla No. 40 Estimación de costos directos

	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12
Personal asistente	1,200.00	1,600.00	2,000.00	2,000.00	2,400.00	2,800.00	2,800.00	2,800	2,800	2,800	2,800	2,400
Comisión ventas	377.30	555.10	817.60	883.40	991.90	1,138.20	1,235.50	1,400.00	1,358.00	1,665.30	1,129.10	1,146.60
Variables consultoría	525.00	700.00	875.00	875.00	1,050.00	1,225.00	1,225.00	1,225.00	1,225.00	1,225.00	1,225.00	1,050.00
Total costos directos	2,102.30	2,855.10	3,692.60	3,758.40	4,441.90	5,163.20	5,260.50	5,425.00	5,383.00	5,690.30	5,154.10	4,596.60

Total costos directos anual	53.523,00
-----------------------------	-----------

5.2.7 Estimación de gastos

Adicionalmente a los costos variables se tiene los costos fijos que implican el personal fijo, el personal externo pero que se lo contrata permanentemente como son el abogado y el contador y la publicidad que se ha considerado la necesidad de tenerla permanentemente pero con un costo no muy elevado de \$1.500 mensuales.

Tabla No. 41 Estimación de gastos

	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12
Personal fijo	6,364.15	6,364.15	6,364.15	6,364.15	6,364.15	6,364.15	6,364.15	6,364.15	6,364.15	6,364.15	6,364.15	6,364.15
Personal externo (Honorarios prof.)			800.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	800.00
Arriendo	350.00	350.00	350.00	350.00	350.00	350.00	350.00	350.00	350.00	350.00	350.00	350.00
Publicidad	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
Total gastos	8,214.15	8,214.15	9,014.15	9,414.15	9,014.15							

Total gastos anuales	109.769,75
----------------------	------------

5.2.8 Estructura de la inversión

De acuerdo al alcance de la inversión de los inversionistas de la empresa se dispone de un total de \$18.000 por lo cual se obtendrá un crédito bancario de acuerdo al siguiente cuadro:

Tabla No. 42 Estructura de la inversión

Accionistas	23.370,19	65%
Crédito bancario	12.583,95	35%
	35.954,15	100%

5.2.9 Financiamiento

La tabla de amortización que muestra los detalles del financiamiento a obtenerse se presenta en el Anexo 2

5.2.10 Depreciación

La depreciación está determinada por los siguientes cálculos.

Tabla No. 43 Depreciación

	Valor inicial	Depreciación anual	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Valor de recuperación
Muebles, equipo e instalaciones	9.800,00	10%	980,00	980,00	980,00	980,00	980,00	4.900,00
Computadoras	5.400,00	33%	1.800,00	1.800,00	1.800,00			0,00
Activos intangibles	5.000,00	20%	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	0,00
TOTAL	20.200,00		3.780,00	3.780,00	3.780,00	1.980,00	1.980,00	4.900,00

5.2.11 Resumen de Ingresos y Gastos

Con ello en el siguiente cuadro se resume los Ingresos, costos y gastos y la diferencia para tener una referencia inicial de la posible utilidad de la empresa aún sin considerar impuestos.

Tabla No. 44 Resumen de Ingresos y Gastos

	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12
Ingresos por consultorías	5,390.00	7,930.00	11,680.00	12,620.00	14,170.00	16,260.00	17,650.00	20,000.00	19,400.00	23,790.00	16,130.00	16,380.00
Costos directos	2,102.30	2,855.10	3,692.60	3,758.40	4,441.90	5,163.20	5,260.50	5,425.00	5,383.00	5,690.30	5,154.10	4,596.60
Gastos	8,214.15	8,214.15	9,014.15	9,414.15	9,414.15	9,414.15	9,414.15	9,414.15	9,414.15	9,414.15	9,414.15	9,014.15
Ingresos menos costos y gastos	-4,926.45	-3,139.25	-1,026.75	-552.55	313.95	1,682.65	2,975.35	5,160.85	4,602.85	8,685.55	1,561.75	2,769.25

5.3 Estado de resultados proyectado

Por tanto con los datos anteriores es posible determinar un estado de resultados proyectado para la empresa con un marco de tiempo de 5 años, tiempo aceptable para medir los resultados de la empresa de acuerdo a posibles expectativas de accionistas.

La proyección ha considerado los valores detallados en los ingresos y costos del primer año especificados y se ha considerado un crecimiento tanto de ingresos y costos en el año 2 de un 15% debido a que la empresa aún se encuentra en expansión y puede tener un incremento alto en ventas. Para el tercer año se considera un crecimiento del 10% como una estimación prudente de crecimiento y para los años 4 y 5 un crecimiento del 5% y, aunque podría ser mayor el crecimiento se considera adecuado una estimación algo baja para no tener expectativas, estimaciones o proyecciones demasiado altas que puedan hacer fallar el proyecto.

Tabla No. 45 Estado de resultados proyectado

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos	181,400.00	208,610.00	229,471.00	240,944.55	252,991.78
Costos directos	53,523.00	61,551.45	67,706.60	71,091.92	74,646.52
Utilidad Bruta	127,877.00	147,058.55	161,764.41	169,852.63	178,345.26
Gastos de administración y ventas	109,769.75	126,235.21	138,858.73	145,801.67	153,091.75
Depreciación	3.780,00	3.780,00	3.780,00	1.980,00	1.980,00
UAI	14.327,25	17.043,34	19.125,67	22.070,95	23.273,50
Interés bancario	1.142,73	932,47	700,64	445,05	163,26
Utilidad antes de impuestos	13.184,52	16.110,87	18.425,03	21.625,90	23.110,24
Participación a trabajadores (15%)	1.977,68	2.416,63	2.763,75	3.243,89	3.466,54
Impuesto a la renta (25%)	2.801,71	3.423,56	3.915,32	4.595,50	4.910,93
Utilidad neta	8.405,13	10.270,68	11.745,96	13.786,51	14.732,78

Como se puede observar, desde el primer año existen resultados positivos para la empresa, lo cual es de esperarse ya que se ha considerado suficiente comunicación externa, una estructura sólida, se ha organizado los costos y gastos financieros de manera adecuada y se ha realizado un buen estudio para poder llegar a los clientes y satisfacer su demanda.

5.4 Flujo de caja proyectado

Adicionalmente es necesario considerar el flujo de caja con el fin de determinar cuales son los beneficios reales de los accionistas, los movimientos de caja y finalmente conocer si es rentable la implementación de la empresa. Para realizar este análisis se han considerado dos casos específicos que son:

1. Flujo de caja del proyecto
2. Flujo de caja del inversionista

En el caso número 1 se considera el flujo de caja total del proyecto considerando como inversión total tanto el capital que han colocado los inversionistas como inversión para la implementación de la empresa así como el financiamiento bancario contratado que permitirá completar el capital total de inversión, mientras que en el caso número 2 se considera el flujo de los inversionistas, es decir se toma en cuenta como inversión inicial solamente el capital que los inversionistas han colocado, pues para los inversionistas este es simplemente su inversión colocada y sobre ella quieren analizar la rentabilidad que tiene la empresa, es por ello que el financiamiento para los mismos solamente representa un gasto o flujo de caja negativo y los resultados querrán medir en base a su inversión realizada, es por ello la necesidad de diferenciar estos dos flujos, pues de esta manera es posible evaluar el proyecto de acuerdo al punto de vista de los inversionistas y simplemente como proyecto, aunque finalmente va

a ser decisivo el resultado que arroje el flujo de caja del inversionista, pues finalmente son quienes invertirán en base a sus intereses.

Tabla No. 46 Flujo de caja del proyecto

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Inversión inicial crédito	12.584					
Inversión inicial recursos propios	16.116					
Capital inicial de trabajo	7.254					
Ingresos		181.400	208.610	229.471,00	240.944,55	252.991,78
Costos directos		53.523	61.551	67.706,60	71.091,92	74.646,52
Gastos de administración y ventas		109.970	126.235	138.858,73	145.801,67	153.091,75
Pago crédito capital		2.051	2.261	2.492,98	2.748,57	3.030,36
Pago préstamo intereses		1.143	932	700,64	445,05	163,26
Participación a trabajadores		1.978	2.417	2.763,75	3.243,89	3.466,54
Impuesto a la renta		2.802	3.424	3.915,32	4.595,50	4.910,93
Rescate Capital de Trabajo						7.254,15
Valor de Rescate						4.900,00
Flujo de caja	-35.954	10.134	11.789,53	13.032,98	13.017,94	25.836,56

Como se observa, el flujo considera la inversión total en el proyecto, tanto por parte de los inversionistas, así como el financiamiento, se considera el capital de trabajo de manera independiente, pues es un rubro que se recupera posteriormente, luego se consideran todos los ingresos y costos, considerando el desembolso anual correspondiente al préstamo bancario (capital más interés), mismo que corresponde a un egreso y por tanto es parte del flujo de caja, por otra parte no se considera la depreciación, pues la misma no representa un desembolso de caja. Finalmente se considera el valor de rescate de los activos a manera de cierre de la empresa para poder determinar teóricamente el valor de la empresa al

cabo de 5 años, valor que está determinado por el costo de los activos menos su depreciación en el término de 5 años.

Tabla No. 47 Flujo de caja proyectado de los inversionistas

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Inversión inicial recursos propios	16.116					
Capital Inicial de Trabajo	7.254					
Ingresos		181.400,00	208.610,00	229.471,00	240.944,55	252.991,78
Costos directos		53.523,00	61.551,45	67.706,60	71.091,92	74.646,52
Gastos de administración y ventas		109.769,75	126.235,21	138.858,73	145.801,67	153.091,75
Pago crédito capital		2.050,89	2.261,16	2.492,98	2.748,57	3.030,36
Pago préstamo interés		1.142,73	932,47	700,64	445,05	163,26
Participación a trabajadores		2.149,09	2.556,50	2.868,85	3.310,64	3.491,03
Impuesto a la renta		3.044,54	3.621,71	4.064,21	4.690,08	4.945,62
Rescate Capital de Trabajo						7.254,15
Valor de rescate						4.900,00
Flujo de caja	-23.370	9.720,00	11.451,51	12.778,99	12.856,61	25.777,38

En el flujo de caja de los inversionistas se observa la inversión solamente tomando en cuenta el capital propio dividido de igual manera el capital inicial de trabajo, posteriormente se considera todos los ingresos y costos, Finalmente se considera el valor de rescate de los activos a manera de cierre de la empresa para poder determinar teóricamente el valor de la empresa al cabo de 5 años, valor que está determinado por el costo de los activos menos su depreciación en el término de 5 años.

5.5 Evaluación Financiera

Por tanto con todos los datos previos es posible evaluar financieramente a la empresa con lo cual será posible conocer la factibilidad y rentabilidad prevista para la implementación proyectada.

5.5.1 Estimación del VAN

Primeramente para poder determinar el VAN (Valor Actual Neto) de la empresa será necesario determinar la tasa de oportunidad seleccionada, la cual se ha considerado como un valor real adecuado la tasa de rendimiento promedio de las empresas proporcionada por los datos de las empresas valoradas en la Bolsa de Valores de Quito con un rendimiento promedio (2002 – 2008), puesto que es la tasa del mercado e implica que es el rendimiento estimado que se podría obtener en el caso de que se realice la inversión previstas en otras empresas del mercado o en el caso de que se tenga un portafolio de acciones que permita tener un rendimiento promedio de las mismas. Por tanto la tasa mínima aceptable para los accionistas para la empresa será.

Tasa de oportunidad =	16%
-----------------------	-----

Con esta tasa entonces se procederá al análisis del VAN a través de los flujos descontados de los 5 años y la inversión inicial (valores detallados en el flujo de caja), a valor actual obteniéndose lo siguiente:

Tabla No. 48 Valor Actual Neto de la inversión total del proyecto

Año	Flujo	Flujo descontado
0	-35.954,15	-35.954,15
1	10.134,24	8.736,41
2	11.789,53	8.761,54
3	13.032,98	8.349,68
4	13.017,94	7.189,69
5	25.836,56	12.301,12
VAN		9.384,30

VAN	\$ 9.384
------------	-----------------

Como es posible observar el VAN es un valor positivo lo cual indica que el proyecto es factible y es rentable de acuerdo a la tasa mínima de rendimiento aceptable inclusive para el caso en el que se analiza como proyecto incluyendo toda la inversión.

Tabla No. 49 Valor Actual Neto de la inversión propia realizada

Año	Flujo	Flujo descontado
0	-23.370,19	-23.370,19
1	9.720,00	8.379,31
2	11.451,51	8.510,33
3	12.778,99	8.186,96
4	12.856,61	7.100,59
5	25.777,38	12.272,95
VAN		21.079,95

VAN	\$ 21.0769
------------	-------------------

Como es posible observar el VAN para los inversionistas, es decir el valor actual neto de la inversión realizada con capital propio es un valor positivo, lo cual indica que el proyecto es factible y es rentable de acuerdo a los requerimientos mínimos de los inversionistas, por tanto se plantea como principal conclusión y resultado del presente estudio, que se debe implementar la empresa, pues es rentable la inversión.

5.5.2 Estimación del TIR

De igual manera como otro estimador importante se ha seleccionado la TIR (Tasa Interna de Retorno), la cual permitirá determinar que tasa final estará ofreciendo el proyecto como promedio anual para un período de 5 años.

TIR DEL PROYECTO

TIR	25,20%
-----	--------

TIR DE LOS INVERSIONISTAS

TIR	44,77%
-----	--------

Como se puede observar la TIR³² entonces será de un 44,4%, para los inversionistas lo cual indica que la empresa será rentable, siendo una tasa alta, bastante superior al 16% exigido originalmente lo cual se considera financieramente como el beneficio debido al riesgo, pues al ser una empresa inicial siempre existe un riesgo implícito, sin embargo mostrando esta bastante adecuada tasa de rentabilidad se confirma aún más la importancia de implementación de la empresa.

³² El cálculo se ha realizado a través de la función TIR de Excel con los flujos de caja.

5.5.3 Tiempo de recuperación de la inversión (PRI)

Adicionalmente se estimará cuál será el tiempo en el cual el capital se recuperará, el cual se lo puede determinar a través de la acumulación de los flujos de caja y posteriormente se realizará una interpolación para observar dentro de que tiempo exacto se recuperará la inversión inicial.

Tabla No. 50 PRI del Proyecto

Año	Flujo	Flujo acumulado
0	-35.954,15	-35.954,15
1	10.134,24	-25.819,90
2	11.789,53	-14.030,38
3	13.032,98	-997,40
4	13.017,94	12.020,54
5	25.836,56	37.857,11

Interpolación = 3,08

Tiempo = 3 años, 1 mes.

Por tanto se observa que aunque la recuperación del capital total invertido en el proyecto se realiza en un tiempo de 3 años, 1 mes.

Tabla No. 51 PRI de los Inversionistas

Año	Flujo	Flujo acumulado
0	-23.370,19	-23.370,19
1	9.720,00	-13.650,19
2	11.451,51	-2.198,69
3	12.778,99	10.580,31
4	12.856,61	23.436,92
5	25.777,38	49.214,30

Interpolación = 2,17

Tiempo = 2 años, 2 meses.

Mientras tanto los inversionistas recuperan su capital en un tiempo de 2 años, 2 meses.

CAPÍTULO 6

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1 Conclusiones

El presente trabajo ha permitido no solamente llegar a una conclusión final que permita identificar si la empresa es rentable o no, ha permitido conocer y profundizar acerca de la consultoría en inversiones financieras y las actuales empresas y entidades encargadas de proveer inversiones a personas naturales y empresas, acerca de las empresas consultoras, y los requerimientos para la constitución de la misma. Desde un inicio ha sido posible conocer acerca de los conceptos básicos, el marco legal y características de este tipo de servicio lo cual ha permitido conocer más acerca de los aspectos generales de la empresa a montar y permitir insertarse en el marco general de estudio.

Posteriormente fue posible analizar el mercado y con ello la factibilidad de implementación en relación al mercado debido a la aceptación lograda en el estudio, las características del tipo de inversiones requeridas, lo cual muestra una conclusión importante que es que todos los tipos de empresas requieren de consultoría en distintas áreas y por tanto la factibilidad de entrar en el mercado aún bastante insatisfecho en la asesoría Financiera y necesidad de realizar inversiones asesoradamente.

El estudio técnico ha permitido al estudio profundizar en los requerimientos que tendrá la operación misma de la empresa. A través de este estudio ha sido posible determinar la localización que requiere y es adecuada para la empresa, de ello los costos estimados. De igual manera ha sido posible determinar los procesos de operación y por tanto el personal que será requerido para la misma, aspectos básicos para la determinación de los costos y las inversiones por realizarse, e inclusive la

previsión de implementación en el tiempo, todos ellos aspectos generales para enmarcar el proceso operativo e implementación de la empresa y con ello también determinar los requerimientos físicos e inversión por realizar, base del estudio financiero.

El estudio financiero ha permitido estimar ingresos y costos, mismos que se han considerado de una manera algo pesimista o más bien se podría decir prudente, pues la demanda aún es mucho mayor, esto se debe a que no es conveniente estimar ventas demasiado altas, pues si por alguna razón determinada no se lo logra la demanda prevista, existiría un riesgo alto de la inversión realizada, por tanto se ha considerado valores realistas de ventas y crecimiento para de esta manera la aplicación del estudio pueda ser real.

Por tanto, el estudio financiero realizado finalmente ha proporcionado resultados que muestran que la empresa será rentable y por tanto que es correcto la implementación de la misma, pues se podría obtener una rentabilidad del 44% sobre la inversión realizada por los inversionistas y también hay que considerar que una buena parte de la inversión se realiza en activos fijos, lo cual ofrece un riesgo menor sobre la misma, por tanto la implementación permitiría una rentabilidad adecuada y también el apoyo a la comunidad.

6.2 Recomendaciones

Una de las recomendaciones principales que se debe considerar para el presente estudio es que la implementación del mismo se lo realice en base a lo planteado, puesto que en muchas ocasiones los estudios pasan a ser solamente una referencia para tomar la decisión de implementar un proyecto, pero no se lo maneja en base al estudio realizado, en este caso se recomienda que la aplicación se la realice tomando en cuenta el estudio realizado, es decir que se contrate el personal previsto, se realice la compra de la oficina y se utilice el presupuesto requerido en publicidad, puesto que lo estimado en el estudio permitiría obtener los resultados previstos, cualquier otra aplicación no podría obtener los mismos resultados, incrementando el riesgo de la inversión.

Por otra parte se recomienda la implementación del proyecto, pues de igual manera existen muchos proyectos que quedan en el papel y no se hace posible su ejecución y aplicación, por tanto se buscará la forma de lograr que existan accionistas dispuestos a invertir e iniciar con este proyecto que se observa rentable y muy positivo para ofrecer soporte a las empresas y con ello también un beneficio a la comunidad, puesto que la investigación de mercados implica conocer las necesidades del cliente para satisfacerlas, por lo cual estaría satisfaciendo a los consumidores de mejor manera y con ello a la sociedad local.

BIBLIOGRAFÍA:

- BACA URBINA Gabriel , "**Evaluación de Proyectos**", McGraw-Hill, 4ta. edición 2001.
- BERNAL César Augusto. "**Metodología de la investigación para la Administración y Economía**", Prentice Hall, Colombia, 2000.
- BURBANO RUIZ Jorge E., ORTIZ GOMEZ Alberto, "**Presupuestos**", McGrawHill, 2da. edición 1995.
- CHASE AQUILANO Jacobs, "**Administración de operaciones**", McGrawHill, 8va. edición 2000.
- "**Enciclopedia del Empresario**", Editorial OCÉANO, 2001.
- HILL, Charles W. L. , "**Administración estratégica**", Mc Graw Hill, 3ra. Edición, Bogotá, 1996.
- MASON Robert D. , "**Estadística para Administración y Economía**", Alfaomega, 10ma. edición, Bogotá.
- NARRES K. Malhotra, "**Investigación de Mercados**", Pearson Education, 2da. edición 1997.
- NARRES K. Malhotra, "**Investigación de Mercados un enfoque práctico**", 2da. edición, editorial Pearson Education, 1999.
- PINDER Marc , MACADAM Stuart , "**Sea su propio consultor**", Ed. Folio, 1994.

ANEXO 1

Cálculo de los rendimientos obtenido por las inversiones de acuerdo a la proyección de ventas de productos y servicios

Colocaciones

Tipo de inversión	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12	TOTAL
Fondos de inversión (2%)	10000	10000	10000	20000	20000	30000	30000	50000	40000	40000	20000	20000	290000
Acciones (1,5%)	10000	10000	10000	20000	20000	30000	30000	40000	40000	40000	20000	20000	290000
Bienes raíces (4%)			40000	45000	30000	55000	35000	85000	25000	125000	35000	50000	525000
FOREX (3%)	13000	26000	26000	39000	39000	52000	65000	65000	65000	78000	26000	26000	520000

Rendimiento por producto

Tipo de inversión	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12	TOTAL
Fondos de inversión	200	200	200	400	400	600	600	800	800	800	400	400	5800
Acciones	150	150	150	300	300	450	450	600	600	600	300	300	4350
Bienes raíces	0	0	1600	1800	1200	2200	1400	3400	1000	5000	1400	2000	21000
FOREX	390	780	780	1170	1170	1560	1950	1950	1950	2340	780	780	15600
TOTAL	740	1130	2730	3670	3070	4810	4400	6750	4350	8740	3480	3480	46750

Número de consultorías

	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12
En inversiones	3	4	5	5	6	7	7	7	7	7	7	6
Empresariales	2	3	4	4	5	5	6	6	7	7	6	6

	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12
Precio consultoría en inversiones	350	350	350	350	350	350	350	350	350	350	350	350
Precio Consultoría empresariales	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800

	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12	TOTAL
Ingresos por rendimiento productos	740	1130	2730	3670	3070	4810	4400	6750	4350	8740	2880	3480	46750
Ingresos por consultorías en inversiones	1050	1400	1750	1750	2100	2450	2450	2450	2450	2450	2450	2100	24850
Ingresos por consultorías en empresariales	3600	5400	7200	7200	9000	9000	10800	10800	12600	12600	10800	10800	109800
TOTAL INGRESOS	5390	7930	11680	12620	14170	16260	17650	20000	19400	23790	16130	16380	181400

ANEXO 2

FINANCIAMIENTO

TABLA DE AMORTIZACIÓN DEL CRÉDITO.

Se ha investigado en algunos bancos y la tasa mínima dentro de este tipo de inversiones es la del Banco del Pacífico quien puede prestar principalmente para las construcciones que es el rubro más significativo por tanto la tasa efectiva anual propuesta para este tipo de inversión es del 9,8%. Se ha considerado un financiamiento a 5 años, que es el tiempo que se requiere para evaluar el proyecto con lo cual tenemos:

Monto a financiar:	12.584
---------------------------	---------------

Pago mensual	266
---------------------	------------

Año	Meses	Monto	Tasa	Anualidad	Interés	Pago a Capital	Saldo
1	1	12583,95	0,82%	266,14	102,77	163,37	12420,58
	2	12420,58	0,82%	266,14	101,43	164,70	12255,88
	3	12255,88	0,82%	266,14	100,09	166,05	12089,84
	4	12089,84	0,82%	266,14	98,73	167,40	11922,44
	5	11922,44	0,82%	266,14	97,37	168,77	11753,67
	6	11753,67	0,82%	266,14	95,99	170,15	11583,52
	7	11583,52	0,82%	266,14	94,60	171,54	11411,99
	8	11411,99	0,82%	266,14	93,20	172,94	11239,05
	9	11239,05	0,82%	266,14	91,79	174,35	11064,70
	10	11064,70	0,82%	266,14	90,36	175,77	10888,93
	11	10888,93	0,82%	266,14	88,93	177,21	10711,72
	12	10711,72	0,82%	266,14	87,48	178,66	10533,06
2	13	10533,06	0,82%	266,14	86,02	180,12	10352,95
	14	10352,95	0,82%	266,14	84,55	181,59	10171,36
	15	10171,36	0,82%	266,14	83,07	183,07	9988,29
	16	9988,29	0,82%	266,14	81,57	184,56	9803,73
	17	9803,73	0,82%	266,14	80,06	186,07	9617,66
	18	9617,66	0,82%	266,14	78,54	187,59	9430,06
	19	9430,06	0,82%	266,14	77,01	189,12	9240,94
	20	9240,94	0,82%	266,14	75,47	190,67	9050,27
	21	9050,27	0,82%	266,14	73,91	192,22	8858,05
	22	8858,05	0,82%	266,14	72,34	193,79	8664,26

	23	8664,26	0,82%	266,14	70,76	195,38	8468,88
	24	8468,88	0,82%	266,14	69,16	196,97	8271,91
3	25	8271,91	0,82%	266,14	67,55	198,58	8073,32
	26	8073,32	0,82%	266,14	65,93	200,20	7873,12
	27	7873,12	0,82%	266,14	64,30	201,84	7671,28
	28	7671,28	0,82%	266,14	62,65	203,49	7467,80
	29	7467,80	0,82%	266,14	60,99	205,15	7262,65
	30	7262,65	0,82%	266,14	59,31	206,82	7055,83
	31	7055,83	0,82%	266,14	57,62	208,51	6847,31
	32	6847,31	0,82%	266,14	55,92	210,22	6637,10
	33	6637,10	0,82%	266,14	54,20	211,93	6425,17
	34	6425,17	0,82%	266,14	52,47	213,66	6211,50
	35	6211,50	0,82%	266,14	50,73	215,41	5996,10
	36	5996,10	0,82%	266,14	48,97	217,17	5778,93
4	37	5778,93	0,82%	266,14	47,19	218,94	5559,99
	38	5559,99	0,82%	266,14	45,41	220,73	5339,26
	39	5339,26	0,82%	266,14	43,60	222,53	5116,73
	40	5116,73	0,82%	266,14	41,79	224,35	4892,38
	41	4892,38	0,82%	266,14	39,95	226,18	4666,20
	42	4666,20	0,82%	266,14	38,11	228,03	4438,17
	43	4438,17	0,82%	266,14	36,25	229,89	4208,28
	44	4208,28	0,82%	266,14	34,37	231,77	3976,51
	45	3976,51	0,82%	266,14	32,47	233,66	3742,85
	46	3742,85	0,82%	266,14	30,57	235,57	3507,29
	47	3507,29	0,82%	266,14	28,64	237,49	3269,79
	48	3269,79	0,82%	266,14	26,70	239,43	3030,36
5	49	3030,36	0,82%	266,14	24,75	241,39	2788,97
	50	2788,97	0,82%	266,14	22,78	243,36	2545,62
	51	2545,62	0,82%	266,14	20,79	245,35	2300,27
	52	2300,27	0,82%	266,14	18,79	247,35	2052,92
	53	2052,92	0,82%	266,14	16,77	249,37	1803,55
	54	1803,55	0,82%	266,14	14,73	251,41	1552,14
	55	1552,14	0,82%	266,14	12,68	253,46	1298,69
	56	1298,69	0,82%	266,14	10,61	255,53	1043,16
	57	1043,16	0,82%	266,14	8,52	257,62	785,54
	58	785,54	0,82%	266,14	6,42	259,72	525,82
	59	525,82	0,82%	266,14	4,29	261,84	263,98
	60	263,98	0,82%	266,14	2,16	263,98	0,00

ANEXO 3

Detalle Salarios con beneficios

Descripción	Nominal	IESS	13 sueldo	14 sueldo	Vacaciones	Total
Gerente	1400	157,50	16,67	116,67	58,33	1749,17
Consultores	950	106,88	16,67	79,17	39,58	1192,29
Comunicaciones	650	73,13	16,67	54,17	27,08	821,04
Vendedores	330	37,13	16,67	27,50	13,75	425,04
Secretaria	225	25,31	16,67	18,75	9,38	295,10
Mensajero	200	22,50	16,67	16,67	8,33	264,17

ANEXO 4

OPINIÓN SOBRE LA INDUSTRIA FINANCIERA

Industria financiera sigue arriba

Es una de las ramas más dinámicas del PIB

Al igual que en 2004, cuando creció un 10,3% en el acumulado del año, el sector financiero ha sido uno de los más dinámicos en el primer trimestre de 2005, cuando su tasa de crecimiento llegó a 3,3% en un contexto de contracción del Producto Interno Bruto (PIB) y de baja en otras industrias fuertes, como la de petróleos y la construcción.

El ritmo del sector financiero solo fue acompañado por el suministro de servicios públicos (electricidad y agua) que también se incrementó en 3,3%. De las 16 categorías industriales que conforman el PIB crecieron nueve y seis bajaron. (MT)

http://www.hoy.com.ec/NotiDinero.asp?row_id=209351

13 de julio 2005

ANEXO 5

REGLAMENTO GENERAL DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES.

Decreto Ejecutivo No. 390. RO/ 87 de 14 de Diciembre de 1998.

Jamil Mahuad Witt

PRESIDENTE CONSTITUCIONAL DE LA REPUBLICA

Considerando:

Que mediante Ley 107 publicada en el Registro Oficial 367 del 23 de julio de 1998, el Plenario de las Comisiones Legislativas, expidió la Ley de Mercado de Valores; y.

En ejercicio de la facultad que le confiere el número 5 del artículo 171 de la Constitución Política de la República, Decreta:

EL REGLAMENTO GENERAL A LA LEY DE MERCADO DE VALORES

TITULO I

DEL MERCADO DE VALORES

Art. 1.- DEL MERCADO Y SUS CARACTERISTICAS

Mercado de Valores es el segmento del Mercado de Capitales que utilizando los mecanismos previstos en la Ley, permite que los intervinientes negocien valores, para canalizar eficientemente el ahorro del público al sector productivo.

Para que el mercado de valores sea organizado, integrado y eficaz, deberá estar regulado por normas uniformes que permitan a los oferentes y demandantes acceder, en forma ordenada y continua, a los mecanismos de negociación de dicho mercado, en igualdad de condiciones y oportunidades.

Para lograr la transparencia del mercado es necesario que la información acerca de los valores, sus emisores, los procedimientos de negociación,

así como la relativa a la cotización, precio y volumen de las operaciones, sea divulgada al mercado y esté disponible para todos los intervinientes.

Art. 2.- DE LOS VALORES

Además de los valores señalados en el artículo 2 de la Ley, el Consejo Nacional de Valores, mediante resolución, podrá determinar como tales a otros derechos que teniendo un contenido económico, reúnan las características de negociabilidad, transferibilidad, fungibilidad y aceptación general propias de un valor.

Para que un derecho pueda ser determinado como valor no requerirá de una representación material, pudiendo constar exclusivamente en un registro contable o anotación en cuenta en un Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores.

Art. 3.- DE LAS CLASES DE MERCADO.

Las actividades del Mercado de Valores se desarrollan en el ámbito público y privado. Operaciones de mercado público son aquellas que utilizan los mecanismos previstos en la Ley de Mercado de Valores, así como todos los otros mecanismos que enmarcándose en las actividades conexas de las Bolsas de Valores sean autorizados por el Consejo Nacional de Valores.

Se considerarán negociaciones de mercado privado:

- a) Las que se realicen en forma directa entre el comprador y el vendedor;
- b) Las que involucren valores no inscritos en el Registro de Mercado de Valores; y,
- c) Las que comprendan valores que, estando inscritos, son producto de transferencia de acciones originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados, donaciones y liquidaciones de sociedades conyugales o de hecho.

TITULO II

DE LOS ORGANOS DE REGULACION Y EJECUCION EN EL MERCADO DE VALORES

Art. 4.- RESOLUCIONES DEL CONSEJO NACIONAL DE VALORES (C.N.V.)

Las normas que expida el C.N.V., constarán en "Resoluciones", que tendrán carácter obligatorio para todos los participantes del mercado de valores y regirán desde la fecha en que fueron emitidas, sin perjuicio de su publicación en el Registro Oficial.

Art. 5.- DE LA SECRETARIA DEL C.N.V.

El Secretario del Consejo Nacional de Valores será designado por el Superintendente de Compañías. El Secretario del Consejo Nacional de Valores deberá tener título de abogado o doctor en jurisprudencia y al menos cinco años en el ejercicio de la profesión; a más de las funciones que determine el Superintendente de Compañías tendrá los siguientes deberes y atribuciones:

- a) Preparar toda la documentación que va a ser conocida en las sesiones del C.N.V.;
- b) Elaboración y suscripción de las actas de las sesiones del C.N.V.;
- c) Custodiar todos los archivos, grabaciones y documentos que generen las sesiones del C.N.V., los que deberán estar bajo su custodia por un tiempo mínimo de cinco años, luego del referido plazo, el Secretario del Consejo Nacional de Valores podrá destruirlos, para lo cual deberá contar con la presencia de un Notario Público, quien elaborará el acta pertinente; y,
- d) Mantener el sigilo bursátil sobre los asuntos de su conocimiento, en estricto apego a la ley y a las decisiones del C.N.V.

Art. 6.- DE LOS ORGANOS DE SUPERVISION Y CONTROL

Son órganos de vigilancia y control de los partícipes y actividades en el mercado de valores, en el ámbito de sus respectivas competencias, la Superintendencia de Compañías y la Superintendencia de Bancos.

En ejercicio de sus atribuciones de vigilancia y control, tanto la Superintendencia de Compañías como la de Bancos, podrán solicitar en cualquier tiempo la presentación de todo tipo de documentación o

información, ya sea contable, económica, financiera, jurídica y/o administrativa. Cuando una de las Superintendencias requiera información de una entidad sujeta a la vigilancia y control de la otra Superintendencia, lo hará a través de esta última o en forma conjunta.

Art. 7.- DE LA PRESENTACION Y ENTREGA DE DOCUMENTOS E INFORMACION Los documentos que se entreguen atendiendo a lo previsto en el artículo anterior deberán ser copias certificadas por el representante legal o quien haga sus veces. Las copias deberán ser entregadas en forma inmediata, y se extenderá el correspondiente recibo. Si la entidad o persona inspeccionada se negare a proporcionar dicha documentación o información al momento de la inspección, se dejará constancia escrita de tal hecho, el que será puesto en conocimiento del inmediato superior del inspector del órgano de control, para efectos de establecer las responsabilidades y sanciones pertinentes establecidas en el Título XII de la Ley de Mercado de Valores, sin perjuicio de la obligación del ente o persona inspeccionada de entregar dicha documentación dentro del día hábil siguiente.

No obstante lo anterior, si al delegado no se le entregare copias certificadas, se podrá solicitar la presencia de un Notario Público para que de fe de que dichas copias son iguales a las que reposan en los archivos de las compañías.

TITULO III

DE LA INFORMACION EN LOS PROCESOS DE OFERTA PUBLICA

Art. 8.- DE LA OFERTA PUBLICA

Toda oferta pública de valores deberá ser autorizada por la Superintendencia de Compañías. Ningún valor podrá ser objeto de oferta pública sin que se encuentre inscrito en el Registro de Mercado de Valores, con los requisitos exigidos en la Ley.

TITULO IV

REGISTRO DE MERCADO DE VALORES

Art. 9.- INSCRIPCION EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES

La inscripción en el Registro de Mercado de Valores no sustituye a la inscripción que debe hacerse en otros registros conforme otras disposiciones legales y los efectos de estas inscripciones no se suplén por la realización de aquéllas.

La inscripción en el Registro del Mercado de Valores implica la aceptación y obligación de difundir por parte de los registrados, en la forma y con la periodicidad que determine el C.N.V., toda información que éstos generen. Esta información puede ser de orden legal, económico - financiero, entre otras, que de alguna manera pueda incidir en la decisión de invertir en valores de un emisor.

TITULO V

DE LA INFORMACION

Art. 10.- DE LA INFORMACION PUBLICA

La Superintendencia de Compañías mantendrá un Centro de Información, que de manera directa o por delegación receptorá, procesará y difundirá información de los intervinientes en el Mercado de Valores, que permita dar a los interesados información calificada como pública y oportuna.

Para el efecto, el C.N.V., mediante norma de carácter general, determinará la forma y periodicidad del envío de la información por parte de las entidades que participen en el mercado de valores al amparo de la Ley.

TITULO VI

DE LAS BOLSAS DE VALORES

Art. 11.- PROHIBICION DE PARTICIPACION

Los representantes legales y los demás funcionarios de las bolsas de valores del país no podrán tomar parte o tener interés en las negociaciones realizadas por los intermediarios, en forma directa o indirecta. Se exceptúan las inversiones que realice la bolsa de valores con sus propios recursos, o con aquellos provenientes del Fondo de Garantía de Ejecución, u otros fondos destinados al cumplimiento de su objeto.

Art. 12.- DEL GOBIERNO DE LAS BOLSAS DE VALORES

El gobierno y la administración de las bolsas de valores se regirá por las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores, el presente Reglamento, las Resoluciones del C.N.V. y los estatutos sociales que serán aprobados por la Superintendencia de Compañías.

La Asamblea General, como órgano de gobierno de las bolsas de valores, además de otras atribuciones que fueren establecidas en la Ley, Reglamentos y su propio estatuto, tendrá como funciones privativas las siguientes:

- a) El nombramiento y remoción de los directores;
- b) La aprobación de sus estados financieros e informe de sus administradores;
- c) La reforma e interpretación del estatuto;
- d) Nota: Literal omitido en la secuencia del texto;
- e) La decisión sobre su disolución y liquidación; y,
- f) El aumento o disminución de aportes por concepto de cuotas patrimoniales y la creación de nuevas membresías.

La Asamblea General se reunirá en forma ordinaria una vez al año por lo menos, dentro de los 60 días siguientes al 31 de diciembre, y extraordinariamente cuando fuere convocada para tratar los asuntos puntualizados en la convocatoria. En ambos casos la convocatoria será realizada por el funcionario facultado para convocar en el estatuto, por propia iniciativa o a pedido de un número de miembros equivalente a por lo menos el 30% de la respectiva bolsa de valores.

Respecto de la forma de la convocatoria, quórum de instalación y decisorio, se sujetará a las normas internas que establezcan las propias bolsas.

TITULO VII

DE LAS CASAS DE VALORES

Art. 13.- DE LA INTERMEDIACION (SIC) DE VALORES

Las casas de valores serán los únicos intermediarios para ofrecer valores al público, tanto en el mercado primario como en el secundario.

Los inversionistas institucionales podrán operar en el mercado bursátil a través de las casas de valores con los que hubiesen celebrado los respectivos contratos de corresponsalía, y en el extrabursátil a través de los operadores inscritos en el Registro de Mercado de Valores bajo responsabilidad solidaria.

Art. 14.- DE LAS FACULTADES DE LAS CASAS DE VALORES

Las casas de valores están obligadas, en el ejercicio de su actividad, a recabar órdenes escritas de sus comitentes, salvo otras modalidades susceptibles de verificación posterior, que mediante disposiciones de carácter general establezca el C.N.V.

De igual manera, se deberá entregar a los comitentes una liquidación que acredite las operaciones realizadas por cuenta de ellos, debiendo quedar constancia de esta liquidación y de la conformidad del cliente en el registro correspondiente de las casas de valores.

Las casas de valores podrán actuar a nombre de sus clientes ante intermediarios de valores calificados en el exterior para operar en mercados internacionales. Las casas de valores, en uso de su facultad, podrán suscribir, por cuenta, orden y riesgo de sus clientes, órdenes de compra venta, liquidaciones y, en general, la documentación necesaria para que se perfeccione una negociación de acuerdo a las leyes del país donde se efectúe la transacción y para llevar control al interior de la casa de valores.

Se prohíbe cualquier orden de negociación que no pueda ser transada en las bolsas de valores de terceros países o que no se encuentre registrada por la autoridad reguladora competente del país en el cual se efectúe la transacción.

Art. 15.- DE LA EJECUCION DE ORDENES

Las casas de valores están obligadas a ejecutar por cuenta de sus clientes las órdenes que de ellos reciban para la negociación de valores.

No obstante lo anterior, las casas de valores pueden subordinar el cumplimiento de la orden únicamente en los siguientes casos, y siempre que el comitente tenga previo conocimiento de ello:

- a) Cuando se trate de operaciones al contado, a que el comitente acredite la titularidad de los valores, o haga entrega de los mismos o de los fondos, según hubiere ordenado vender o comprar respectivamente; y,
- b) Cuando se trate de operaciones a plazo, a que el comitente aporte las garantías o coberturas mínimas que establezca el C.N.V. y en su caso la bolsa.

Las casas de valores deberán abstenerse de ejecutar las órdenes de sus comitentes cuando tengan conocimiento de un hecho cierto que indique que dichas negociaciones se formulan con el objeto de promover falsas condiciones de oferta y demanda, promuevan oscilaciones artificiales en los precios o que sean operaciones simuladas.

Art. 16.- DE LOS MECANISMOS DE UNDERWRITING

Cuando una entidad autorizada por esta ley realice operaciones de underwriting, no se considerará adquisición o colocación primaria, para los efectos previstos en la Ley de Régimen Tributario Interno. Este tipo de contratos se sujetará a las disposiciones que sobre la materia dicte el C.N.V.

Art. 17.- MARKET MAKER

Se conoce como market - maker, o hacedor de mercado, a la actividad en virtud de la cual las casas de valores compran o venden, en cualquier momento, acciones determinadas, constituyéndose en promotores del mercado. Los requisitos para el ejercicio de esta actividad, y las prohibiciones relacionadas constan en la Ley de Mercado de Valores y en las demás normas dictadas por el C.N.V.

Art. 18.- DE LOS OPERADORES DE VALORES

Son operadores de valores bursátiles las personas naturales que actúan en el mercado por cuenta de las respectivas casas de valores, mientras que los operadores extrabursátiles, son aquellos que actúan en el mercado extrabursátil, por cuenta de inversionistas institucionales.

El C.N.V., mediante norma de carácter general establecerá los requisitos que deberán cumplir estos operadores para el ejercicio de sus actividades. Previa su participación en el mercado de valores deberán inscribirse en el Registro de Mercado de Valores.

De los actos u omisiones de dichos operadores responderán solidariamente las Casas de Valores y los Inversionistas Institucionales, quienes podrán ejercer la acción de repetición contra su funcionario.

Art. 19.- DEL DEPOSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACION Y LIQUIDACION La Superintendencia de Compañías autorizará el funcionamiento total o parcial del depósito centralizado de compensación y liquidación de valores, de conformidad con las normas que en función de criterios técnicos, establezca el C.N.V.

Art. 20.- DE LAS PROHIBICIONES AL DEPOSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACION Y LIQUIDACION DE VALORES

Al Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores le está prohibido:

- a) Ejercer derecho alguno sobre los valores registrados en él o disponer de ellos, excepto el ejercicio de los derechos patrimoniales inherentes a los que se hallen en custodia; y,
- b) Proporcionar información a terceras personas en los términos establecidos en la Ley, salvo la información solicitada por Juez dentro de juicio.

TITULO VIII

DE LOS FONDOS DE INVERSION

Art. 21.- DE LA OFERTA PÚBLICA DE FONDOS COLECTIVOS.

Previa la oferta pública de fondos colectivos, éstos deberán inscribirse en el Registro de Mercado de Valores. El incumplimiento de esta disposición acarreará las sanciones previstas en la Ley.

La adhesión de los partícipes se realizará mediante la celebración de un contrato.

Art. 22.- DE LA INSCRIPCION DE LOS FONDOS ADMINISTRADOS

Previa su promoción al público un fondo administrado de inversión deberá estar inscrito en el Registro de Mercado de Valores.

Art. 23.- DE LOS TITULARES DE LOS INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE LAS INVERSIONES

Se entiende por titulares de los portafolios representativos de inversiones realizadas, a los fondos administrados que manejan las administradoras de fondos y fideicomisos.

TITULO IX

DEL FIDEICOMISO MERCANTIL

Art. 24.- DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO MERCANTIL

Todo contrato de fideicomiso mercantil debe otorgarse por escritura pública y deberá reunir los requisitos establecidos en la Ley.

Art. 25.- LA ADHESION Y ACEPTACION DE LOS CONSTITUYENTES ADHERENTES

La adhesión y aceptación de los constituyentes adherentes a los términos y condiciones de un contrato de fideicomiso mercantil o en cargo fiduciario de que trata el artículo 115 de la Ley, constarán por escrito y se registrarán por la fiduciaria.

TITULO X

EMISION DE OBLIGACIONES

Art. 26.- DE LA EMISION DE OBLIGACIONES

Conforme lo estipula la Ley de Mercado de Valores, se podrá reconocer o crear deudas a cargo del emisor. Las emisiones se clasificarán en obligaciones si su plazo excede de trescientos sesenta días; y, en papel comercial si el plazo es de uno a trescientos cincuenta y nueve días.

Art. 27.- DE LA GARANTIA

El C.N.V. reglamentará la forma de determinar el monto y la garantía que las emisiones de obligaciones deben observar, considerando al menos las siguientes disposiciones:

a) Toda emisión está respaldada por garantía general y además podrá contar con garantía específica;

b) Mientras esté vigente la emisión de obligaciones con garantía general, el emisor no podrá adoptar resoluciones que disminuyan su patrimonio neto en un porcentaje más allá del monto no redimido de su total de obligaciones vigentes; y,

c) Mientras esté vigente la emisión de obligaciones con garantía específica, el emisor deberá adoptar todas las acciones necesarias para mantener el valor de las garantías, hasta que las obligaciones hayan sido redimidas.

TITULO X

DE LAS CALIFICADORAS DE RIESGO

Art. 28.- DE LAS REVISIONES DE LA CALIFICACION DE RIESGO

La calificadora que otorgue una calificación de riesgo, estará obligada a efectuar las revisiones con la periodicidad que determine el Consejo Nacional de Valores, mientras los títulos se encuentren en circulación.

Art. 29.- DE LA DISOLUCION Y LIQUIDACION

La cancelación de la inscripción de una compañía calificadora de riesgo en el Registro de Mercado de Valores determinará la imposibilidad de cumplir con su objeto social, consecuentemente constituirá causal de disolución de la compañía, sin perjuicio de que se apliquen las disposiciones de la Ley de Compañías relacionadas con la liquidación y disolución de sociedades.

TITULO XI

DE LA CALIFICACION DE RIESGO

Art. 30.- DE LA CALIFICACION DE RIESGO

La calificación de riesgo se sujetará a los procedimientos expedidos mediante norma de carácter general por el C.N.V., y a los que incorpore cada sociedad calificadora de riesgo en su Manual de Procedimientos Internos.

Art. 31.- DE LA CALIFICACION DE ACCIONES

La calificación de acciones es voluntaria, sin embargo el C.N.V. podrá ordenar la calificación de acciones inscritas o que se vayan a inscribir en el Registro de Mercado de Valores, entre otros los siguientes casos:

- a) En caso de remoción de los administradores de la compañía;
- b) Por irregularidades cometidas por los administradores en el manejo de la compañía que ponga en peligro su estabilidad económica y financiera;
- c) Cuando se comprobare la existencia de conflicto de intereses entre los administradores y la compañía que administren; y,
- d) Cuando se trate de proyectos de inversión para la oferta pública primaria de acciones por constitución sucesiva de compañías anónimas.

ANEXO 6

BASE DE MINUTA DE CONSTITUCIÓN DE COMPAÑIAS DE RESPONSABILIDAD LIMITADA

SEÑOR NOTARIO:

En el protocolo de escrituras públicas a su cargo, sírvase insertar una de constitución de compañía, contenida en las siguientes cláusulas:

PRIMERA.- COMPARECIENTES.- Intervienen En el otorgamiento de esta escritura..... *(aquí se hará constar los nombres, nacionalidades y domicilios de las personas naturales o jurídicas que, en el número mínimo de 2 y máximo de 15, vayan a ser socias de la compañía. Si una o más de ellas son personas naturales se hará constar a demás el estado civil de cada una. La comparecencia puede ser por derecho propio o por intermedio de representante legal o de mandatario).*

SEGUNDA.-

DECLARACIÓN DE VOLUNTAD.- Los comparecientes declaran que constituyen, como en efecto lo hacen, una compañía de responsabilidad limitada, que se someterá a las disposiciones de la Ley de Compañías, del Código de Comercio, a los convenios de las partes y a las normas del Código Civil.

TERCERA.- ESTATUTO DE LA COMPAÑÍA.

TITULO I

Del Nombre, domicilio, objeto y plazo

Artículo 1º.- Nombre.- El nombre de la compañía que se constituye es.....

Artículo 2º.- Domicilio.- El domicilio principal de la compañía es..... *(Aquí el nombre del cantón seleccionado como domicilio principal de la compañía).*

Podrá establecer agencias, sucursales o establecimientos en uno o más lugares dentro del territorio nacional o en el exterior, sujetándose a las disposiciones legales correspondientes.

Artículo 3º.- Objeto.- el objeto de la compañía consiste en.....*(Para el señalamiento de las actividades que conformen el objeto se estará a lo dispuesto en el numeral 3º del Artículo 137 de la Ley de Compañías.*

Para la determinación de la afiliación de la compañía a la cámara de la producción respectiva, o para la obtención de uno o más informes previos favorables por parte de organismos públicos, ofrece una guía el folleto “Instructivo para la constitución de las compañías mercantiles sometidas al control de la Superintendencia de Compañías” que puede solicitar en esta Institución.).

En cumplimiento de su objeto, la compañía podrá celebrar todos los actos y contratos permitidos por la ley.

Art. 4º.- Plazo.- El plazo de duración de la compañía es de....*(se expresará en años),* contados desde la fecha de inscripción de esta escritura. La compañía podrá disolverse antes del vencimiento del plazo indicado, o podrá prorrogarlo, sujetándose, en cualquier caso, a las disposiciones legales aplicables.

TITULO II

Del Capital

Artículo 5º.- Capital y participaciones.- El capital social es de.....*(aquí la suma en que se lo fije, suma que no puede ser menor a 400 dólares de los Estados Unidos de América),* dividido en....*(aquí el número de participaciones sociales en que se fraccione el capital)* participaciones

sociales de *(aquí el valor de las participaciones, que deberá ser de un dólar o múltiplos de un dólar)*.....de valor nominal cada una.

TITULO III

Del Gobierno y de la Administración

Artículo 6º.- Norma general.- El gobierno de la compañía corresponde a la junta general de socios, y su administración al gerente y al presidente.

Artículo 7º.- Convocatorias.-

La convocatoria a junta general efectuará el gerente de la compañía, mediante aviso que se publicará en uno de los diarios de mayor circulación en el domicilio principal de la compañía, con ocho días de anticipación, por lo menos, respecto de aquél en el que se celebre la reunión. En tales ocho días no se contarán el de la convocatoria ni el de realización de la junta *(En vez de la forma de convocatoria anterior, si se prefiere, podría adoptarse esta otra: La convocatoria a junta general efectuará el gerente de la compañía, mediante nota dirigida a la dirección registrada por cada socio en ella. El tiempo de intervalo entre la convocatoria y la junta, así como las demás precisiones son iguales a las ya indicadas).*

Artículo 8º.- Quórum de instalación.- Salvo que la ley disponga otra cosa, la junta general se instalará, en primera convocatoria, con la concurrencia de más del 50% del capital social. Con igual salvedad, en segunda convocatoria, se instalará con el número de socios presentes, siempre que se cumplan los demás requisitos de ley. En esta última convocatoria se expresará que la junta se instalará con los socios presentes.

Artículo 9º.- Quórum de decisión.- Salvo disposición en contrario de la ley, las decisiones se tomarán con la mayoría del capital social concurrente a la reunión.

Artículo 10º.- Facultades de la junta.- Corresponde a la junta general el ejercicio de todas las facultades que la ley confiere al órgano de gobierno de la compañía de responsabilidad limitada.

Artículo 11º.- Junta universal.- No obstante lo dispuesto en los artículos anteriores, la junta se entenderá convocada y quedará válidamente constituida en cualquier tiempo y en cualquier lugar, dentro del territorio nacional, para tratar cualquier asunto siempre que esté presente todo el capital pagado y los asistentes, quienes deberán suscribir el acta bajo sanción de nulidad de las resoluciones, acepten por unanimidad la celebración de la junta.

Artículo 12º.-

Presidente de la compañía.-

El presidente será nombrado por la junta general para un período....(*puede oscilar entre uno y cinco años*), a cuyo término podrá ser reelegido. El presidente continuará en el ejercicio de sus funciones hasta ser legalmente reemplazado.

Corresponde al presidente:

- a) Presidir las reuniones de junta general a las que asista y suscribir, con el secretario, las actas respectivas;
- b) Suscribir con el gerente los certificados de aportación, y extender el que corresponda a cada socio; y,
- c) Subrogar al gerente en el ejercicio de sus funciones, en caso de que faltare, se ausentare o estuviere impedido de actuar, temporal o definitivamente.

Artículo 13º.- Gerente de la compañía.- El gerente será nombrado por la junta general para un período...-... (*puede oscilar entre uno y cinco años*), a cuyo término podrá ser reelegido. El gerente continuará en el ejercicio de sus funciones hasta ser legalmente reemplazado.

Corresponde al gerente:

- a) Convocar a las reuniones de junta general;
- b) Actuar de secretario de las reuniones de junta general a las que asista, y firmar, con el presidente, las actas respectivas;
- c) Suscribir con el presidente los certificados de aportación, y extender el que corresponda a cada socio;
- d) Ejercer la representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 12 de la Ley de Compañías; y,
- e) Ejercer las atribuciones previstas para los administradores en la Ley de Compañías.

TITULO IV

Disolución y Liquidación

Artículo 14º.- Norma general.- La compañía se disolverá por una o más de las causas previstas para el efecto en la Ley de Compañías, y se liquidará con arreglo al procedimiento que corresponda, de acuerdo con la misma ley.

CUARTA.- APORTES.- *Se elaborará el cuadro demostrativo de la suscripción y pago del capital social tomando en consideración lo dispuesto por la Ley de Compañías en sus artículos 137, numeral 7º, 103 ó 104, o uno y otro de estos dos últimos, según el caso. Si se estipulare plazo para el pago del saldo deudor, este no podrá exceder de 12 meses contados desde la fecha de constitución de la compañía. En aplicación de las normas contenidas en los artículos antes citados, se podría elaborar el cuadro de suscripción y pago del capital social a base de los siguientes datos generales:*

Nombres socios

Capital suscrito

Capital pagado (debe cubrir al menos el 50% de cada participación)

Capital por pagar (el saldo deberá pagarse en 12 meses máximo)

Número de Participaciones

Capital Total *(No podrán ser más de 15)*

Numerario (dinero)

Especies (muebles inmuebles o intangibles)

1.

2.

.....

TOTALES:

QUINTA.- NOMBRAMIENTO DE ADMINISTRADORES.- Para los períodos señalados en los artículos 12º y 13º del estatuto, se designa como presidente *(a)* de la compañía al *(o a la)* señor *(o señora)*....., y como gerente de la misma al *(o a la)* señor *(o señora)*....., respectivamente.

DISPOSICIÓN TRANSITORIA.- Los contratantes acuerdan autorizar al doctor *(aquí el nombre del abogado que patrocina la constitución de la compañía)* para que a su nombre solicite al Superintendente o a su delegado la aprobación del contrato contenido en la presente escritura, e impulse posteriormente el trámite respectivo hasta la inscripción de este instrumento.

Usted, señor Notario, se dignará añadir las correspondientes cláusulas de estilo.