



**Universidad de Especialidades Espiritu
Santo
Facultad de Economía y Ciencias
Empresariales**

**TEMA: Análisis sobre los métodos
alternativos de financiamiento en la
PYMES de Guayaquil.**

**Trabajo de Titulación que se presenta
como requisito para el Título de Ingeniero
en Ciencias Empresariales.**

Autor: Xavier Ernesto Zavala Vela

Tutor: Felipe Rendón

Samborondón, Marzo 2011

Esta Investigación no hubiera sido posible sin la acertada orientación, dirección y ayuda desinteresada sumado al deseo de compartir conocimientos de Impecables profesionales tales como el Master Felipe Rendón Arias quién me mantuvo disciplinado y bien encaminado durante la vida de este proyecto; El Ingeniero Ricardo Rivadeneira que fue tan amable de compartir sus años de experiencia en esta área de trabajo conmigo; Ab. Patricia Iturralde, que con su arduo trabajo fue capaz de encontrar la información necesaria para armar las bases estadísticas del proyecto; Master Omar Serrano por dedicar tiempo de su agenda para aportar en distintos temas del mercado Ecuatoriano a todos, Gracias.

Índice General

Introducción	1
Capítulo 1; El problema	
1.1 Planteamiento del problema.....	2
1.1.1 Problematización: Origen y descripción del problema.....	2
1.1.2 Delimitación del problema.....	2
1.1.3 Formulación del problema	2
1.1.4 Sistematización del problema	2
1.2 Objetivos	3
1.2.1 Objetivo General	3
1.2.2 Objetivos específicos	3
1.3 Situación practica que se propone mejorar	3
1.4 Justificación	4
1.4.1 Justificación de la investigación, vialidad técnica y económica	4
1.5 Viabilidad de la propuesta	5
Capítulo 2; Marco Teórico	
2.1 Antecedentes Investigativos	7
2.2 Hipótesis y Variables	17
2.2.1 Hipótesis General	17
2.2.2 Hipótesis particulares	17
Capítulo 3; Metodología	
3.1 Alcance de la investigación	18
3.2 Diseño de la investigación	19
3.3 Población y muestra	19
3.4 Técnicas e instrumentos utilizados	20
Capítulo 4; análisis e interpretación de resultados	
4.1.1 Análisis de los resultados	23
4.1.2 Interpretación de datos	27
4.1.3 Verificación de hipótesis	28
Capítulo 5; propuesta	
5.1 Situación actual del ecuador	29
5.1.1 Papel de las PYMES en el mercado Ecuatoriano	29
5.1.2 Actualidad del sistema Bancario	31
5.2 Productos de financiamiento	33
5.2.1 Opciones Ordinarias	33
5.2.2 Opciones extraordinarias	34
5.3 Evolución de mercado	48
5.3.1 Porcentajes de cambio	48
5.4 Propuesta alternativa	51
5.4.1 Beneficios	51

5.4.2 Conclusiones	54
5.4.3 Pronósticos	54
5.4.4 Recomendaciones	55
Anexos	56
Bibliografía	58

Índice de cuadros

1,- Variables para determinar a las PYMES de acuerdo a la superintendencia de compañías.....	30
2,- Variables utilizadas a través de Latinoamérica para determinar a las PYMES	31
3,- Porcentaje de las Pymes en el mercado de países en Latinoamérica.....	31
4,- Tasas actuales en los Bancos del Ecuador para préstamos PYMES.....	33

Índice de Gráficos

1,-Productos Negociados en la Bolsa de Valores en el año 2005.....	7
2,-Grafica representando la titularización del OMNIHospital.....	8
3,-Grafica representando la titularización de la central hidroeléctrica Marcel Laniado.....	9
4,- Productos Negociados en la Bolsa de Valores en el año 2006.....	10
5,-Grafica representando la titularización de Mastercard.....	11
6,- Productos Negociados en la Bolsa de Valores en el año 2007.....	11
7,-Grafica representando la titularización Conorte.....	13
8,- Productos Negociados en la Bolsa de Valores en el año 2008.....	13
9,- Productos Negociados en la Bolsa de Valores en el año 2009.....	14
10,- Productos Negociados en la Bolsa de Valores en el año 2005-2010.....	15
11,- Productos Negociados en la bolsa de valores de 2009 en comparación con los Del 2010.....	16
12,-Representacion grafica a respuesta #1 de la entrevista.....	23
13,- Representación grafica a respuesta #2 de la entrevista.....	24
14,- Representación grafica a respuesta #3 de la entrevista.....	25
15,- Representación grafica a respuesta #4 de la entrevista.....	26
16,- Representación grafica a respuesta #5 de la entrevista.....	26
17, Visión estratégica del BIESS.....	40
18,-Cambios en el total de emisión de obligaciones, año 2005-2009.....	48
19,-Cambios en el total de emisión de titularizaciones, año 2005-2010.....	49
20,- Cambios en el total de emisión de papel comercial, año 2005-2010.....	50
21,-Cambios en el total de emisión de acciones, año 2005-2010.....	51

Resumen

La investigación empezó con la recopilación de datos históricos recientes, sobre la cantidad de dinero negociado en el mercado de valores en el área de emisión de obligaciones, emisión de papel comercial, emisión de acciones y emisión de titularizaciones, para el período a analizar del 2005 a 2010; estos datos fueron facilitados por la Superintendencia de Compañías; donde se pudo concluir que efectivamente el mercado de valores a pesar de no ser un instrumento dominante, mantiene actividad considerable en estas áreas. Luego se continuó con entrevistas a expertos en el área para poder establecer las ventajas de estos métodos los cuales entre muchas, la más importante, la aceleración de recepción de recursos a largo plazo de la economía, y la conversión de activos de lenta rotación a activos líquidos; partiendo de este punto se establece la necesidad de informar a las PYMES de Guayaquil; El siguiente paso fue las encuestas a las Pymes de Guayaquil, donde quedo establecido claramente que a pesar de que los gerentes financieros de las PYMES de Guayaquil conocen la existencia de estos productos, muchos no están al tanto de las ventajas que estos productos conceden a la compañía es decir, que a pesar de que conocen que el mercado de valores negocia estos productos, los gerentes no están interesados en ellos, y eso cambiaría si es que estuvieran mejor y más detalladamente informados al respecto de cómo estos productos pueden ayudar a su compañía.

Introducción

El proyecto tiene como propósito presentar las ventajas de los métodos alternativos de financiamiento, analizando sus ventajas, como han ido aumentando en los últimos años y los posibles beneficios que le pueden traer a las PYMES de Guayaquil, que tanto necesitan financiamiento hecho a su medida. El proyecto busca informar los gerentes financieros de las PYMES, no solo de la existencia de estos productos sino de los procesos para ser elegibles a ellos, y los beneficios a corto y a largo plazo. Los capítulos que siguen presentan objetivos e hipótesis al respecto de este tema, continuando hacia una breve reseña de los datos históricos recientes de estos productos, para poder tener una base de trabajo. La encuesta realizada pretende descubrir los obstáculos de las PYMES para entrar en negocios con estos nuevos productos y poder ayudarlas a encaminarse hacia estas nuevas oportunidades

CAPÍTULO I.- EL PROBLEMA

1. Planteamiento del problema

1.1.1 Problematización: Origen y descripción del problema

Al mercado Guayaquileño le falta mucho por evolucionar y modernizar ya que los líderes de mercado es decir los dueños de compañía son muy anticuados a la hora de tomar decisiones que podrían resolver usuales problemas tales como liquidez o falta de capital de trabajo. A pesar de este experimentado dominio, se ven salir nuevas tendencias hacia las búsquedas extraordinarias de financiamiento, lo cual se ve reflejado en el aumento de dinero circulante en la bolsa de valores, y en la aparición de diversas instituciones financieras en el mercado de Guayaquil; El detalle a destacar es que las PYMES no están al tanto de los beneficios que podrían recibir al negociar con productos nuevos.

1.1.2 Delimitación del problema

El problema se encuentra en las PYMES de Guayaquil, ya que el detalle a resolver, es que no están al tanto de las ventajas que los métodos extraordinarios de financiamiento otorgan. El grupo a analizar son las PYMES de Guayaquil ya que mi área de residencia es en esa ciudad, y es más viable llevar a cabo un proyecto que implique informar a las PYMES, de las oportunidades que no están siendo aprovechadas.

1.1.3 Formulación del problema

¿De ser informadas las PYMES de Guayaquil de los beneficios de los métodos extraordinarios de financiamiento, aumentaría el uso de estos?

1.1.4 Sistematización del problema

- ¿Qué consecuencias conlleva la falta de voluntad de los dueños de compañías a endeudarse?
- ¿Qué actos provocan a las compañías la inflexibilidad de los bancos?
- ¿Cómo se manifiesta en el mercado las altas tasas de interés de los bancos?
- ¿Cómo actuarían las PYMES, si se informaran de los beneficios que no están siendo aprovechados?

- ¿Cómo incurre en el mercado el hecho que ciertos métodos de financiamiento permiten reducir gastos en otras áreas del negocio?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo General

Analizar los distintos métodos alternativos de financiamiento para las PYMES de Guayaquil, identificando la alternativa más beneficiosa

1.2.2 Objetivos Específicos

- a. Analizar y entender las causas por las cuales las PYMES no operan con financiamiento bancario.
- b. Analizar en plenitud las opciones disponibles de financiamiento para las PYMES.
- c. Proponer una alternativa nueva y viable de financiamiento para las PYMES

1.3 Situación practica que se propone mejorar

Las PYMES de Guayaquil necesitan financiamiento hecho a la medida porque cada una tiene diferentes necesidades, los bancos tienen tasas estándares que varían ligeramente entre ellos, obviando el hecho que requiere ser cliente de dicho banco para acceder al nombrado financiamiento; Los gerentes financieros de las Pymes conocen los productos disponibles a negociar en el mercado de valores, pero consideran que el mercado de valores es cercano a inexistente, que los procesos para acceder son muy complicados, y no conocen las ventajas que proveen a detalle; Y eso es exactamente lo que debe cambiar, no porque para estos productos son siempre mejores que los préstamos tradicionales, sino porque los gerentes financieros deben estar al tanto de todas sus opciones, y en sus conocimientos elegir la más adecuada para sus necesidades.

Este tema es importante analizar porque alrededor de América Latina el mercado de valores se está expandiendo, y Ecuador no debe quedarse atrás, otra razón clave por la cual este tema es importante, es que a pesar de que los Bancos facilitan la entrada a esta área de negocios, no es una

obligación, por lo tanto es un grupo de métodos de financiamiento de la cual no se necesita un banco lo cual en algún caso de quiebre o crisis bancaria esa inversión no sale lastimada directamente. Los Bancos han diversificado sus servicios, extendiendo facilidades para casa de valores y factoring, entendiendo que la necesidades del mercado también se van diversificando; Hay que analizar estos productos para no depender de consejos de los bancos (sin asumir que sean equivocados) sino para que las compañías puedan tomar sus propias decisiones.

La bolsa de Valores es una herramienta utilizada en su mayoría por el sistema bancario, año a año, las emisiones más significativas son propiedad de los bancos, este hecho se da por que el sistema bancario es el que entiende más a fondo como esta herramienta funciona y como sacar provecho de eso; Este detalle se busca cambiar al poder convertir a las PYMES en expertas del área, pronto podrán sacar provecho de esto tanto como el sistema bancario.

La información de la bolsa de valores es abierta a investigación, consiguiendo esta información, organizando datos y entendiendo tendencias, es decir a qué tipo de compañías le conviene cada producto, sería más simple poder proponer métodos alternativos de financiamiento a compañías que están resignadas a someterse a las ya establecidas condiciones de los bancos. Las Pymes al entender las ventajas que estos productos le podrían traer, no necesariamente se van a arriesgar a cambiar sus métodos de financiamiento (prestamos tradicionales) en seguida, pero las PYMES al entender más a fondo los productos, podrán poco a poco comparar sus opciones, y probablemente intentarlo, lo cual expandiera el mercado de valores haciéndolo más atractivo.

1.4 Justificación

1.4.1 Justificación de la investigación, viabilidad técnica y económica

La investigación presentada, tiene como objetivo mediante el uso de teorías y conceptos de endeudamiento, riesgo , gastos y liquidez; analizar la actual situación del mercado PYMES Guayaquileño encontrando razones a situaciones como, el rechazo al endeudamiento de parte de las compañías, las consecuencias que traen al mercado la inflexibilidad de los bancos, las ventajas que reciben compañías ya usando métodos extraordinarios de

financiamiento en su aumento de liquidez, en el aumento de eficiencia y velocidad en el flujo de capital de trabajo. Otras situaciones que esta investigación busca analizar, es qué tendencias crea el ahorro de personal y la reducción de riesgo que te permite los métodos extraordinarios de financiamiento.

Para cumplir con los objetivos de esta investigación se debe usar diferentes técnicas del área de finanzas que permitan el análisis en compañías al respecto de las tendencias de financiamiento de las PYMES, y qué consecuencias traen al mercado estas nuevas actitudes y nueva aceptación hacia los métodos extraordinarios de financiamiento. Esta investigación pretende entender en qué nivel los métodos extraordinarios de financiamiento alivianan la carga en la compañía al evitar el endeudamiento, y reducir gastos de personal y oficina. Estos objetivos se pretenden cumplir al analizar lo previamente dicho, al entrevistar a expertos en el tema, como son gerentes de bancos, gerentes de compañías y gerentes de diferentes áreas, personas encargadas de compañías que ofrecen estos métodos extraordinarios de financiamiento. El internet es una fuente importante ya que, al estos métodos ser nuevos e innovadores, la cantidad de libros que puedan ayudar a la investigación es limitada. Los temas de esta investigación están basados en el área de finanzas, ya que sus variables a investigar y el área donde se desarrollan es estrictamente financiera.

El resultado de esta investigación será determinar si el aumento de uso de métodos extraordinarios de financiamiento es bien explicado, razonado y pueda permitir a más compañías unirse a esta favorable tendencia en la ciudad de Guayaquil.

1.5 Viabilidad de la propuesta

El proyecto presenta una situación donde todos los agentes ganan, explicado mas a detalle, este proyecto pretende que las PYMES aceleren su flujo de capital de trabajo es decir que futuros flujos se conviertan en efectivo en el presente, lográndolo a través del mercado de valores, o el factoring; Si las PYMES acceden a este nuevo método, el mercado de valores crecería considerablemente en tamaño, lo cual lo haría más atractivo; aparentemente los bancos pierden sus clientes de préstamos tradicionales, pero eso es solo un espejismo ya que igual estos mismos clientes así entren al financiamiento de mercado de valores pueden acceder a este a través de los bancos ya que

estos tiene casas de valores que facilitan la transacción de productos en la bolsa de valores. Es decir las PYMES ganan al tener efectivo más rápido lo cual les permite acelerar sus planes de expansión, los bancos no pierden en gran cantidad ya que a pesar de que sus clientes de préstamos tradicionales redujeran, no se perderían del todo (ya que hay clientes que les gusta el cambio) ya que igual los mismos clientes que quisieran entrar al negocio en la bolsa de valores o el factoring, son servicios que también los bancos ofrecen hoy en día. El mercado Ecuatoriano también ganara ya que al acelerar los flujos de capital de los negocios, el reabastecimiento fuera más rápido satisfaciendo las necesidades del mercado Ecuatoriano.

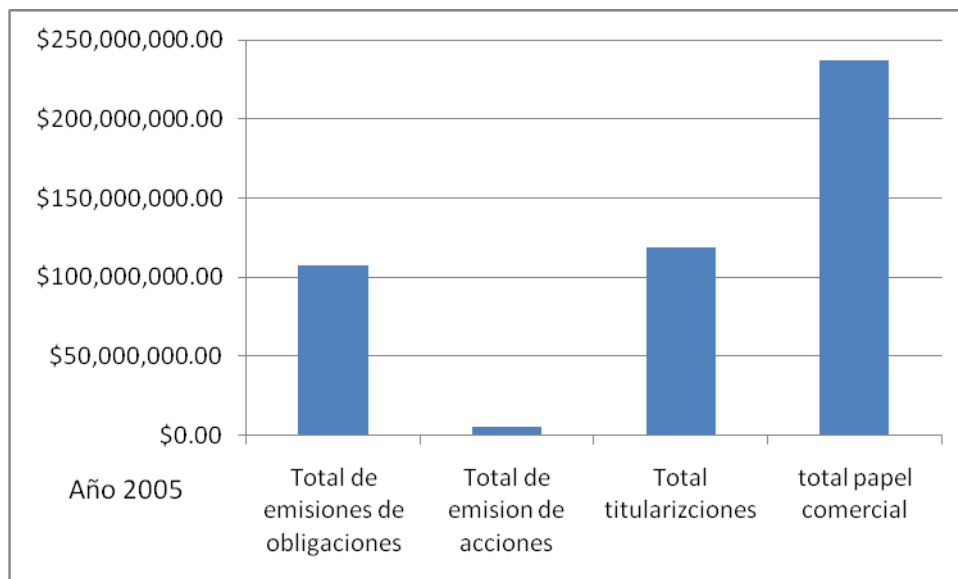
La propuesta ayuda diferentes áreas del mercado, especialmente a las PYMES que son la mayor fuente de trabajo del Ecuador, especialmente en Guayaquil que es el motor de la economía Ecuatoriana; Por lo tanto instituciones como la súper intendencia de compañías ayudarían ya que tiene lazos y vínculos profundos con la bolsa de valores, por lo tanto esta en sus intereses expandir el mercado de valores, la cámara de comercio fuera parte del proyecto ya que esta en sus mayores intereses desarrollar a las PYMES. La súper intendencia de bancos debe ser parte de este proyecto ya que los bancos estuvieran haciendo un uso más intenso de las nuevas ramas de servicios que proveen recientemente como factoring, casa de valores etc. Al usar estos servicios se aseguran que los clientes que quieran probar algún producto nuevo no cambien de institución bancaria ya que la misma que le ofrecía los préstamos tradicionales puede guiarlos a través de las nuevas alternativas.

En el ámbito presupuestario el proyecto no fuera muy exigente ya que es un proyecto de concientización para gerentes financieros, que ya conocen de la existencia de productos solo hay que entrar más a fondo con el tema para que las PYMES conozcan mas profundamente estas alternativas y tengan mayor variedad de opciones a elegir lo más conveniente.

CAPÍTULO II.- MARCO TEÓRICO

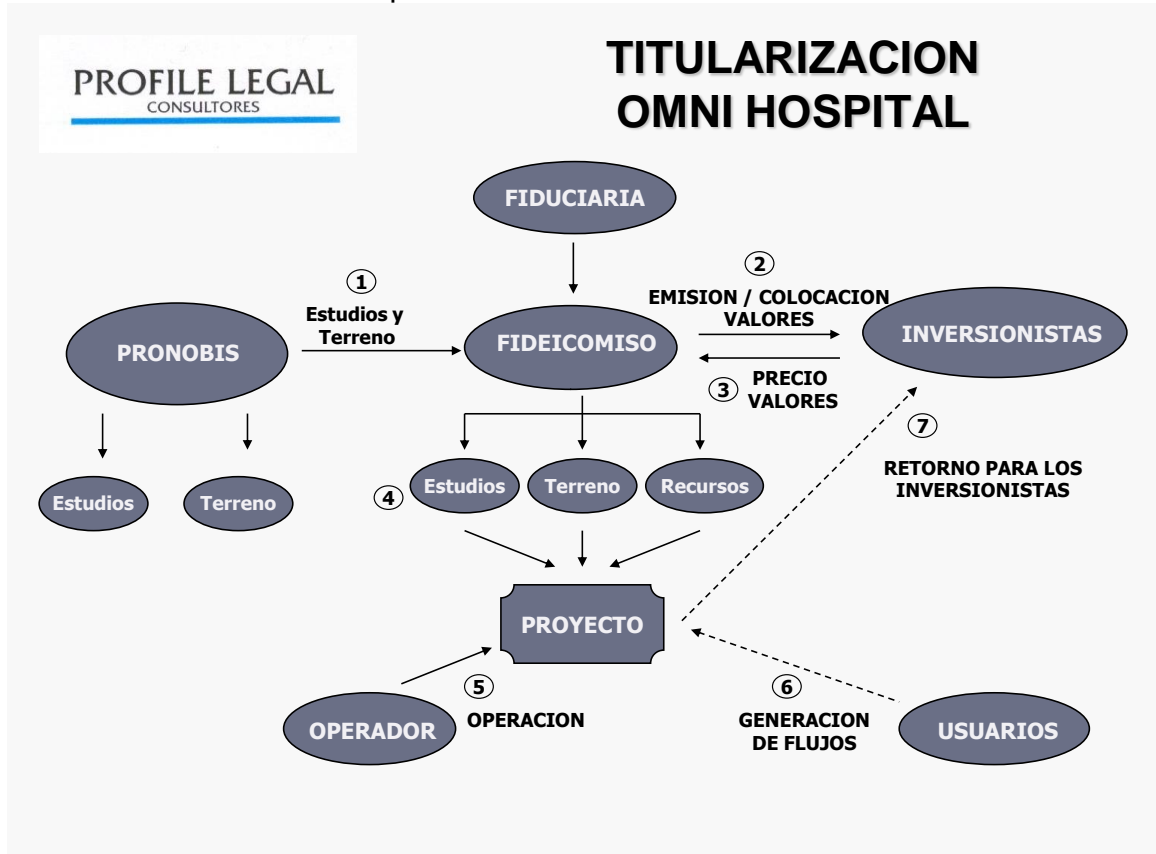
2.1 Antecedentes investigativos

El año 2005 es el comienzo de nuestro análisis, en el cual empezamos con la emisión de obligaciones, este año tuvimos 107 millones de dólares en emisión de obligaciones, donde hubo varios participantes, pero 2 agentes fueron los que ocuparon el más alto porcentaje, GMAC del Ecuador S.A y Diners club del Ecuador S.A, cada uno con 20 millones, ambos con plazos exactamente iguales, 3 pagos al día 720, 1080 y 1440, pero en estos casos también hay una diferencia que es la calificación de riesgo, que conlleva a otra consecuencia, la diferencia de tasas de interés, por ejemplo GMAC que su calificación es AAA, tiene tasas fijas de 6.5%,7%,7.5%, en cambio Diners que su calificación es AA sus tasas son la TPR(Tasa pasiva referencial) más 2.5%, 2.75% y 3.25% respectivamente.



Este mismo año en el 2005 en una diferente área que es el papel comercial, el total de emisiones fue de 237 millones, pero solo un agente dominó el 84% de esa cantidad, que fue el Banco del Pichincha, calificado AA, y a tasa de mercado. La emisión de acciones fue de casi 5 millones donde la Industria Guapan fue gestor de 4 millones, esta industria está enfocada la producción de cemento. El área de titularizaciones contó con una cantidad de dinero de 119 millones, donde el mutualista pichincha fue el más alto contribuidor con 31 millones, con un plazo de 145 meses, pero

gracias a una colaboración de “Profilelegal” tenemos el cuadro de la titularización del OMNI hospital.



Fuente: Profile Legal; Foro Internacional, CFN - ALIDE

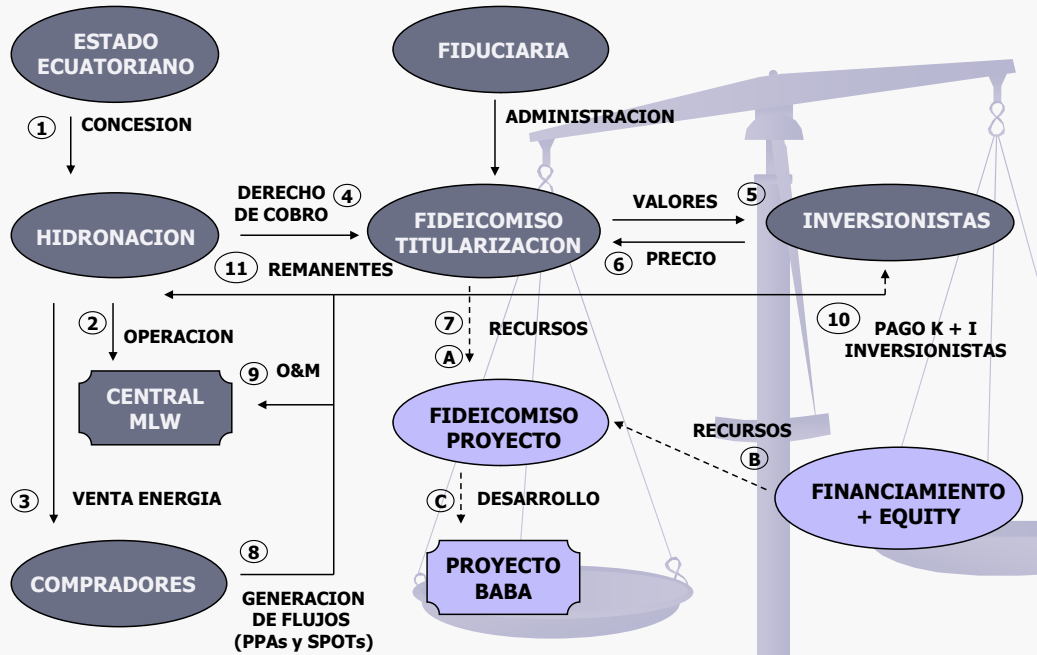
En el año 2006, se emitió 131 millones en obligaciones, donde una vez más GMAC fue protagonista continuando el contrato previamente establecido en el 2005: este año también Petrobell en su sucursal en Ecuador, aportó con 22 millones en emisión de obligaciones, a un plazo de 720 días, y una tasa de TPR+ 3%. Es importante recalcar que el total de emisión de obligaciones incrementó en un 22% del 2005 a 2006, pero no por cantidades grandes de mismas empresas sino que la cantidad de compañías que utilizaron este servicio subió de 19 a 26.

En el área de papel comercial, fue de 396 millones donde los bancos fueron los más activos, con el Banco Bolivariano y Produbanco emitiendo

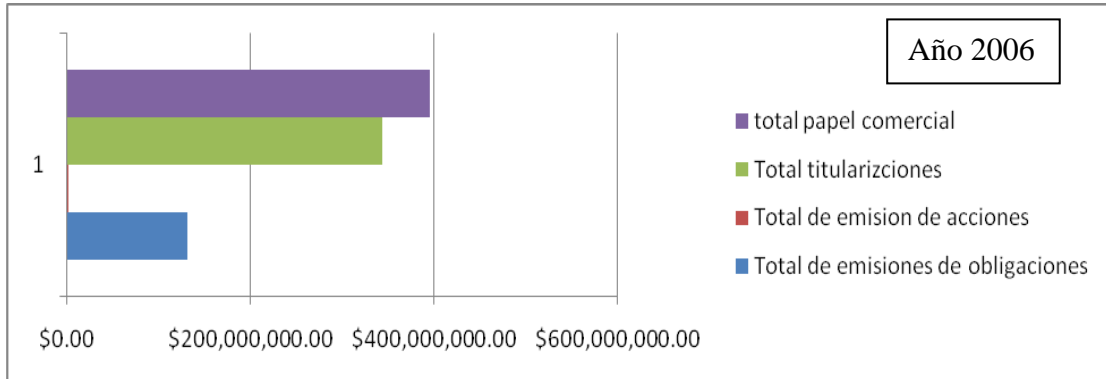
125 millones en papel comercial respectivamente, y en una calificación AAA; también formando parte de este grupo de agentes significativos en este año, Diners club emitió 100 millones en papel comercial, también con una calificación AAA a tasa de mercado; El total de dinero emitido en papel comercial aumentó en un 67% casi doblando la cantidad de compañías inmersas en el área.

En la emisión de acciones, la cantidad emitida fue de 578 mil dólares, donde el mayor causante de esto fue la Constructora Importadora Álvarez Burbano S.A, con 478 mil dólares emitido en acciones, Continuando en el año 2006 llegamos al área de titularizaciones, donde hubo un aumento del 188% al llegar a una cantidad de 344 millones, con varios agentes protagonistas, empezando con los que poco a poco se ve su interés en esta área, está el Banco de Pichincha con una titularización hipotecaria de 88 millones, en una calificación de AAA, este mismo año también la central hidroeléctrica Marcel Laniado, titularizó flujos, por 80 millones de dólares en una calificación AAA, lo interesante a destacar de esta transacción que la tasa usada fue determinada por LIBOR (London InterBank offered rate) lo cual es altamente inusual en nuestro mercado de valores (Profile legal nos enseña la estructura de esta titularización); Mutualista Pichincha hizo uso de este instrumento financiero dos veces este año, primero por 50, y luego por 35 millones.

TITULARIZACION CENTRAL MLW

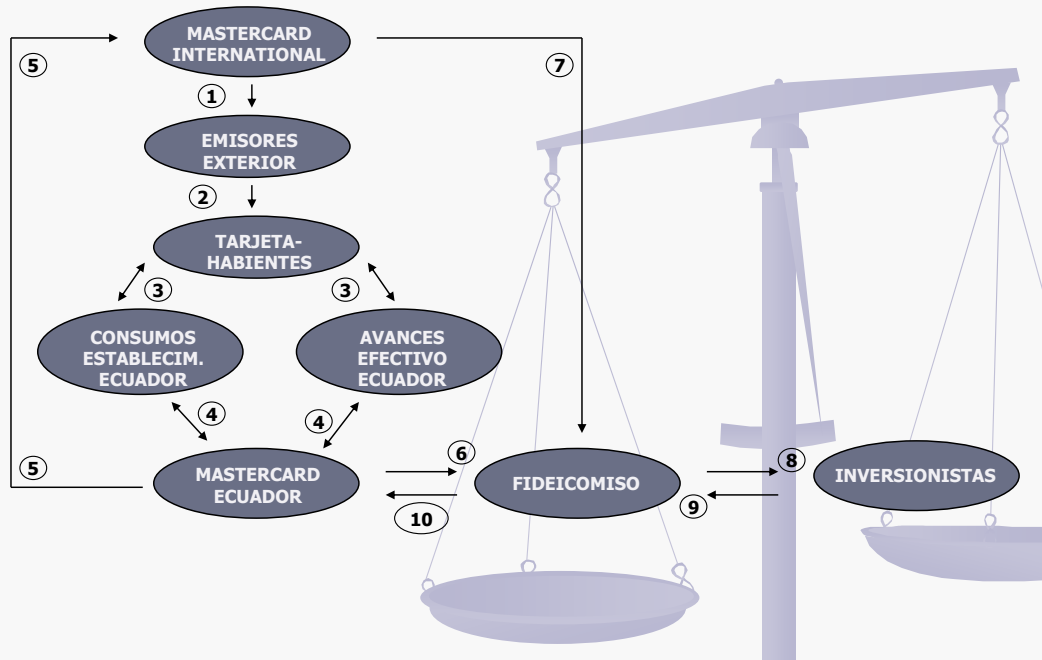


Fuente: Profile Legal; Foro Internacional, CFN - ALIDE

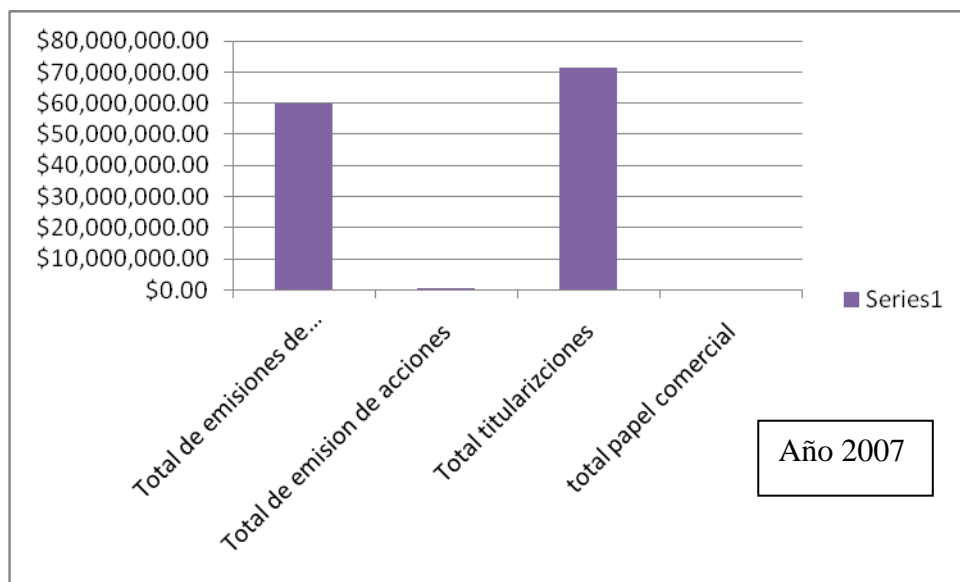


El año 2007 fue un año bajo en el mercado de valores ya que estábamos viviendo las consecuencias de la crisis Estadounidense, no porque necesariamente vaya a golpearlos, directa o indirectamente, sino porque ese tipo de crisis crean incertidumbre en países allegados y activos económicamente con este determinado país; la emisión de obligaciones fue de 60 millones, donde el mayor agente fue Aerogal (Aerolíneas Galápagos) y Plastilit (Plástico del Litoral) con 10 millones cada uno, este mismo año, la emisión de acciones fue de solo 100 mil dólares emitidos por la Campaña forestal, este año no hubo emisión de papel comercial, y las titularizaciones llegaron 71 millones, donde la titularización Pacificard/Mastercard se dió, por 43 millones, una vez más gracias a "Profile legal" tenemos el cuadro del proceso.

TITULARIZACION MASTERCARD



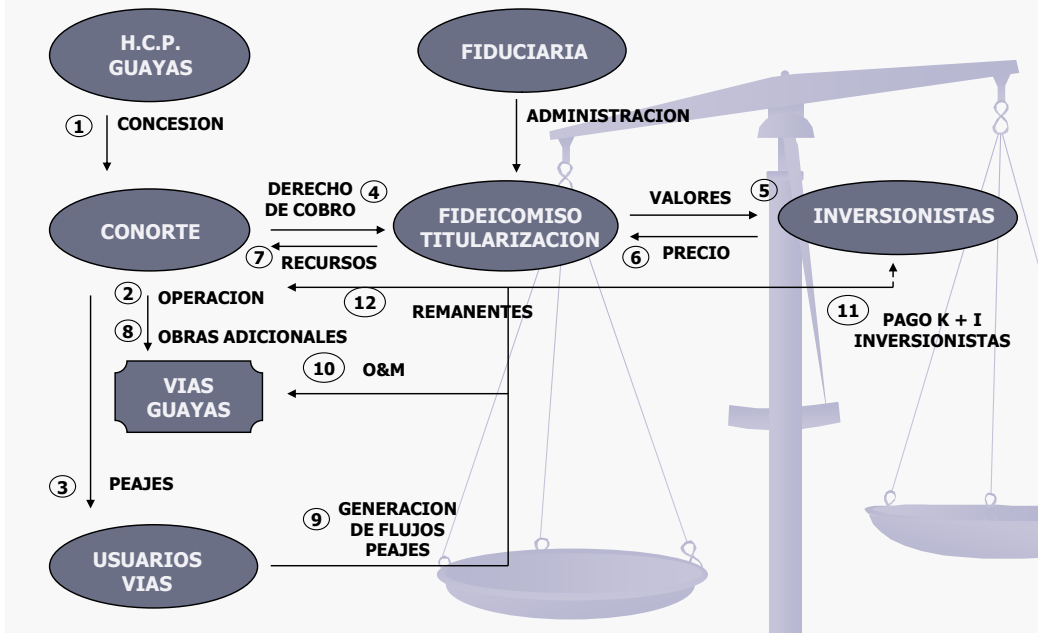
Fuente: Profile Legal; Foro Internacional, CFN - ALIDE



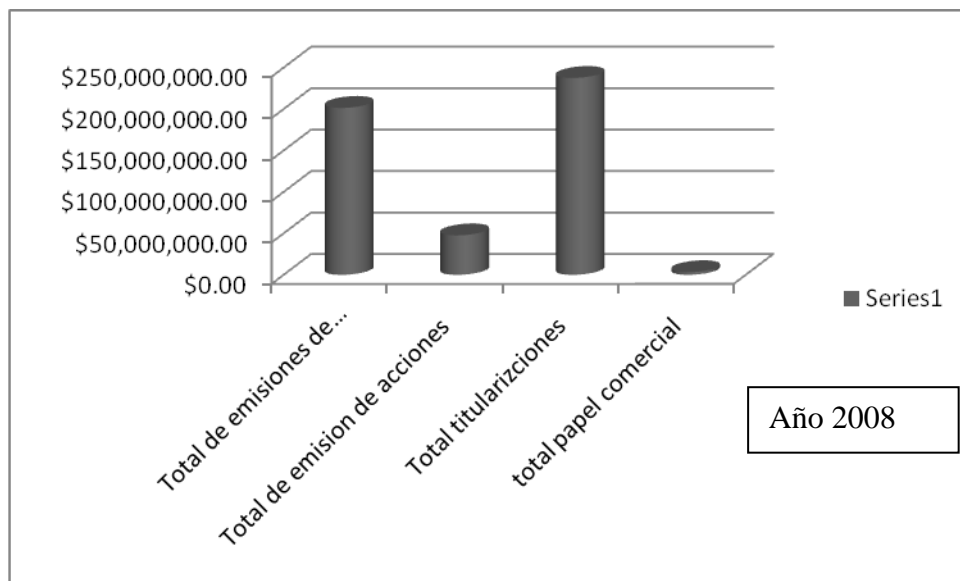
En el 2008, las cosas mejoraron ampliamente en el mercado de valores, con aumentos de 47 millones en emisión de acciones, un incremento del 231% en el total de titularizaciones y a su vez aumentó la emisión de obligaciones en un 235%; La emisión de obligaciones fue de 201 millones, con varios pequeños agentes creando este número, en vez de pocos grandes agentes visto en los años previos; el mayor contribuidor es TAGSA (Terminal aeroportuaria de Guayaquil S.A) con 28 millones, también se presenta Banco de Guayaquil emitiendo 15 millones en obligaciones, Banco de Guayaquil que es de los más activos agentes en la bolsa de valores, este año también se presentan varias compañías emitiendo 10 millones en obligaciones, tales como Electrocables, Expalsa (Exportadora de alimentos), Envases del litoral y TIA(tiendas industrializadas asociadas).

El año 2008 también trajo un fuerte aumento en papel comercial, y emisión de acciones, la emisión de acciones llegó a 47 millones, donde MultiBG SA , aportó con 37 millones, en acciones, este año vemos la reaparición del papel comercial en 3'250,000 dólares, con dos agentes presentes, Los Ángeles S.A con 1'500,000, y Mondeus S.A con 1'750,000. Las titularizaciones este año aumentaron un 231% es decir llegaron a 237 millones, donde Industrias ALES, fue el más grande contribuidor con un documento de 50 millones de dólares, pero hubo también varios que a pesar de no llegar a los 50 millones, ayudaron bastante, por ejemplo El proyecto de asfalto del municipio de Guayaquil aportó con 35 millones, La titularización del flujo de peajes del Conorte contribuyó con 25 millones (Gracias a profile legal tenemos la estructura de esta titularización) de ahí hay varios con 20 millones entre ellos el GM hotel, y Artefacta.

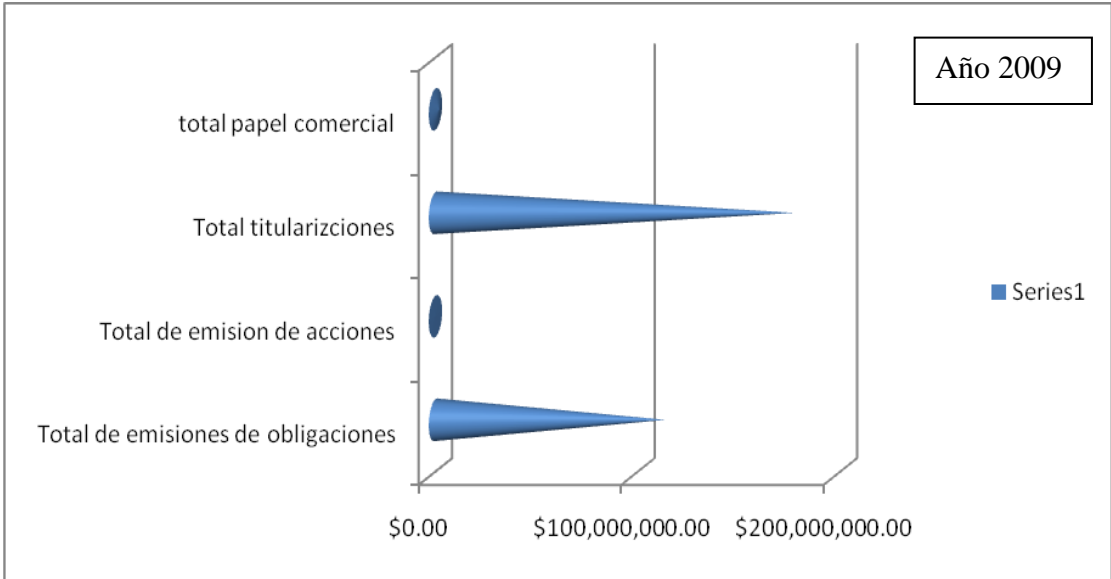
TITULARIZACION CONORTE



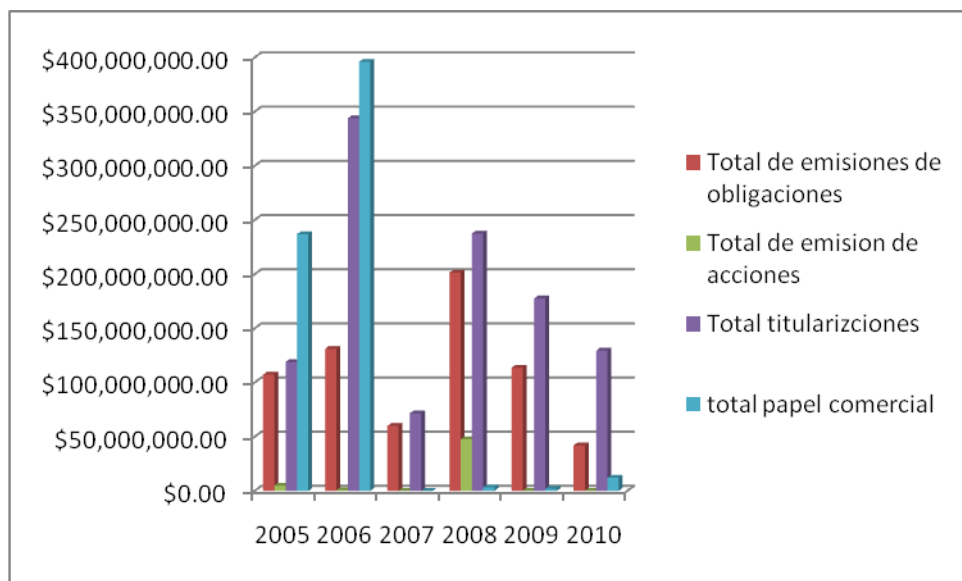
Fuente: Profile Legal; Foro Internacional, CFN - ALIDE



El año 2009 trajo reducciones en todas las áreas, no son reducciones muy grandes, pero son considerables; Se entiende que esta reducción se da porque del 2007 al 2008 pasamos de incertidumbre a sobre producción compensando el bajo uso del 2007, pero ya en el 2009 se estabiliza; la emisión de obligaciones cerró en 113 millones, así reduciéndose un 43% en comparación al año pasado, los 113 millones ya nombrados, fueron logrados por varias compañías emitiendo pequeñas cantidades, ya que el número más alto emitido, fue de 10 millones por La Fabril (calificación AA, tasa 2.5% y 2.75%), y créditos económicos (calificación AA a una tasa fija del 7%), a su vez el papel comercial, se reduce en un 38% a 2 millones, emitidos por Cartimex S.A; La emisión de acciones fue de 135,000 emitidos por Pathforest S.A(el sendero forestal). Entrando al área de titularizaciones se redujeron en un 25% llegando a 177 millones, 13 compañías tomaron parte de esta área, sin haber un agente mayoritario de esta cantidad, en un rango de 10 a 15 millones titularizados, están Agripac, Comercial IIASA, Comandato, DELCORP S.A, Telconet, Mobilsol-Cero Uno, FADE S.A, De Prati; los previamente nombrados pertenecen al área mercantil, en el sector financiero está el Banco Bolivariano, con 35 millones titularizados, Los bancos han demostrado ser fieles a la bolsa de valores en el último año ya que ellos constantemente trabajan en esta área y están familiarizados con cómo funciona, y aun mas importante, donde es productivo invertir, este último contrato está calificado como AAA y a una tasa fija de 12%.

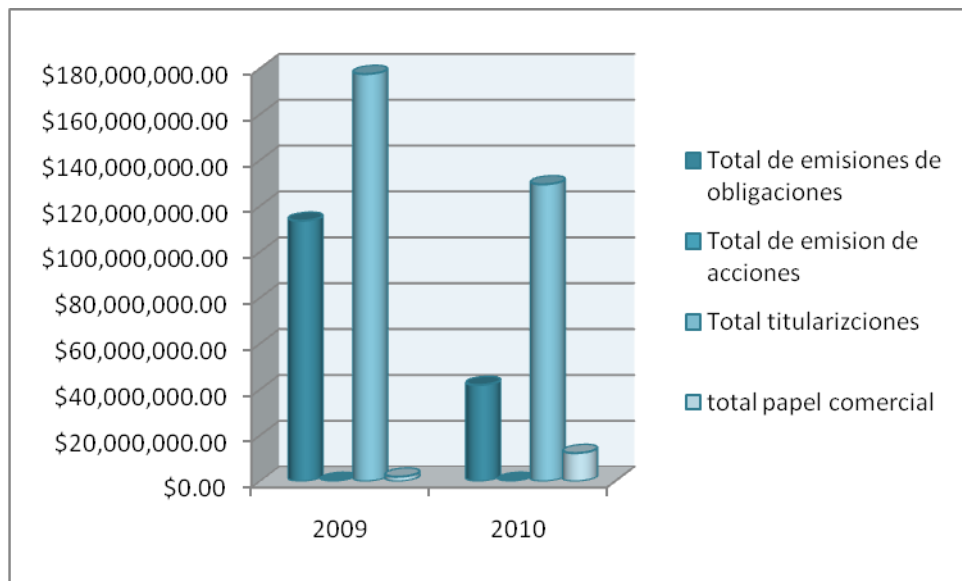


Los datos adquiridos del 2010 llegan hasta Agosto, pero son muy esperanzadores ya que en emisión de acciones, ya en Agosto, sobrepasa todo el 2009 por 15,000 dólares, en el sector de titularizaciones, ya cubre el 72% del año anterior, y en papel comercial, ya en Agosto tiene 6 veces más que todo el 2009; La emisión de obligaciones va por 47 millones, donde el agente más pesado es de 12 millones por TIA a una tasa fija anual del 7%, El papel comercial llega a 12'300,000 con un conocido de la bolsa representando la gran mayoría, La Fabril S.A con 10 millones; En la emisión de acciones supera por 15,000 dólares al año pasado como previamente dicho, donde sendero forestal es el único agente presente. Las titularizaciones son conformadas por 3 compañías mayoritarias hasta ahora, Pronobois (Hotel del Rio) por 24 millones, sin sorprender a nadie, la calificación es AAA, siguiente agente significativo hasta ahora en el 2010 es Novacero S.A con 22 millones, de calificación AAA también, y la siguiente es una cadena productiva integrada que implica varias compañías titularizando un flujo en común, las compañías son Leche TONI, Plásticos Ecuatorianos, y distribuidora Geyoca S.A, titularizando 20 millones en una integración vertical poco usual en el mercado de valores.



Este cuadro presenta durante los 5 años de estudio, como se comportaron las cifras, es decir los altos y bajos, entre el año 2005 y 2009, el producto mas estable fue la titularización que mantuvo un promedio de 190\$

millones, a pesar de que la cantidad mas alta circulada en estos años fue el papel comercial el año 2006 con 396\$ millones.



El ultimo cuadro presenta el año 2010 versus el año 2009, para retratar lo bien encaminado que este va, es decir ya cubriendo o sobrepasando varias áreas del 2009 por ejemplo, el papel comercial que hay una diferencia de diez millones a favor del año 2010, y en áreas de alto gasto como las titularizaciones la diferencia es de 40 millones (a favor del 2009), todavía con varios meses del 2010 por transcurrir.

Nueva propuesta de ley de mercado de valores

La Ministra de Política económica Katuska King ha presentado la nueva propuesta a través de diversos medios, esta propuesta incluye distintos detalles, entre estos se busca la democratización y el crecimiento del mercado de valores; esto se quiere lograr para que así el mercado de valores sea una válida opción de financiamiento.

La Ministra King, sostiene que el registro en el mercado de valores es costoso e ineficiente, y que la información que se provee por las bolsas no es completa; Y que a su vez todo esto provoca la baja participación del sector privado y que el IESS sea el agente dominante.

En Ecuador existen 2 bolsas de valores una en Guayaquil otra en Quito lo cual es absolutamente ridículo dado el tamaño del país, parte de la propuesta es unificar ambas, en una sociedad anónima, con sistemas unificados de transacción.

La nueva propuesta incluye también reformas publicando la información de las empresas en Bolsa cambien los parámetros de registro que se solicitan a las empresas, con el propósito de evitar restricciones en la inscripción de las empresas al Mercado de Valores y beneficiar tanto a los inversionistas institucionales y particulares como a las asociaciones de inversionistas y público en general, para que puedan contar con los mecanismos para decidir condiciones ventajosas de inversión, y bajo un marco de mecanismos de control y regulación adecuados.

Como dicho previamente parte de las razones detrás de este proyecto es lograr que el mercado de valores sea más asequible por lo tanto permitiría ingresar a personas jurídicas, y se permitiría crear clubes y grupos, bajo distintos formatos.

2.2 Hipótesis y variables.

2.2.1 Hipótesis General

Informar a las PYMES de Guayaquil de los beneficios y ventajas que los métodos alternativos de financiamiento permiten, aumentaría su uso en gran cantidad.

2.2.2 Hipótesis particulares

1-La falta de voluntad de las compañías a endeudarse conlleva a que estas mismas busquen nuevas maneras de financiarse, con productos más adecuados para sí mismos.

2- La inflexibilidad en los bancos provoca que las compañías deseen salir a buscar nuevos proveedores, o instituciones que puedan suplir los servicios de los bancos.

3- Las tasas de interés en los bancos se reflejan con la aparición de nuevos productos de financiamiento en el mercado, y con nuevas instituciones capaces de proveerlos.

4- Las PYMES de Guayaquil aumentarán su consumo en estos métodos alternos, de ser informados de sus beneficios.

5- El hecho que los métodos alternos de financiamiento permitan ahorros en diferentes parte del negocio, hacen más atractivos estos nuevos productos para nuevas compañías.

CAPÍTULO III.- METODOLOGÍA

3.1 Alcance de la Investigación

Mi análisis es una investigación no experimental ya que está basada en simplemente analizar hechos sucedidos en los últimos años como el aumento de uso de métodos extraordinarios de financiamiento; incluido en el análisis está entender porqué se da este rechazo al endeudamiento de las empresas, también se pretende entender qué medidas se puede tomar para evitar la inflexibilidad de préstamos de bancos; se busca entender como es aplicada la extra liquidez que permite estos nuevos métodos extraordinarios de financiamiento. Analizar a fondo qué impide a los gerentes de las PYMES a entrar en esta nueva tendencia de financiamiento. El análisis busca comprender qué hacen las compañías para manejar el cambio de ritmo en el flujo de capital de trabajo y como se aprovecha tal cambio. Entre otras variables a analizar está el cambio en los gastos de personal que implica estos usos, y la disminución de riesgo en el área de cobranza. Un detalle profundamente importante de esta investigación es lograr entender si las PYMES están informadas de los beneficios de estos métodos. Estas variables solo se pretenden analizar y razonar por lo tanto se explica que no es experimental. Así mismo este análisis se aplica solamente una vez, y se razona solo este período de tiempo por lo tanto es transversal y no longitudinal.

Exploratorio- Mi investigación es exploratoria ya que en el estudio, se busca o explorar las razones por las cuales las compañías tienen un rechazo al endeudamiento, a su vez también quisiera descubrir, las razones porque

ciertas compañías se muestran reacias a acceder a ciertos productos que son claramente beneficiosos. La investigación exploratoria sigue estando presente ya que quisiera entender como las compañías se adaptan al cambio de ritmo en el cual actúa el flujo de capital de trabajo.

Descriptivo- Mi análisis es descriptivo ya que se busca llegar a entender a detalle como el rechazo al endeudamiento afecta los objetivos de expansión a futuro de ciertas PYMES de Guayaquil; A su vez el análisis es descriptivo ya que siempre podrán haber varias respuestas a como se usan la extra liquidez que estos métodos permiten, pero al analizarlo más a fondo se puede encontrar una tendencia, la cual podrían ayudar a guiar a otras empresas que no están al tanto de sus ventajas.

Correlacionales- Mi investigación si es correlacionable. Ya que entre las variables se puede encontrar una clara relación, por ejemplo mi análisis busca entender la relación entre la inflexibilidad de los bancos y el rechazo al endeudamiento, que quizá no estén relacionados, pero fuera muy interesante descubrir si de hecho hay una relación por más débil que sea; A su vez quizá también se puede analizar la relación entre la extra liquidez que permiten los métodos extraordinarios de financiamiento y el cambio de ritmo de flujo de capital que permite más acelerado ritmo de ventas.

Explicativo- Es explicativo ya que el objetivo primordial de la investigación es entender porque las PYMES de Guayaquil están acudiendo más a los métodos extraordinarios de financiamiento, y como estos métodos innovadores favorecen al funcionar de la compañía. Es decir se busca razonar como favorecen a ciertas compañías, para que también se puedan recomendar a nuevas compañías y así el desarrollo del mercado aumente.

3.2 Diseño de la Investigación

Mi análisis es una investigación no experimental ya que está basada en simplemente analizar hechos sucedidos en los últimos años como el aumento de uso de métodos extraordinarios de financiamiento; incluido en el análisis está entender porque se da este rechazo al endeudamiento de las empresas, también se pretende entender qué medidas se puede tomar para evitar la inflexibilidad de préstamos de bancos; se busca entender los prejuicios que los gerentes financieros tienen contra esta nueva tendencia de productos de financiamiento que debería recibir más apoyo en el mercado. El análisis busca entender que hacen las compañías para manejar el cambio de

ritmo en el flujo de capital de trabajo y como se aprovecha tal cambio. Entre otras variables a analizar esta el cambio en los gastos de personal que implica estos usos, y la disminución de riesgo en el área de cobranza. Estas variables solo se pretenden analizar y razonar por lo tanto se explica que no es experimental. Así mismo este análisis se aplica solamente una vez, y se razona solo este periodo de tiempo por lo tanto es transversal y no longitudinal.

3.3 Población y muestra

Mi población será la base de datos de las PYMES entregada por la CORPEI, base de datos actualizada en Julio del 2009.

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

n: el tamaño muestra

N: tamaño de la población o universo

k: constante dependiente del nivel de confianza

p: proporción de sujetos que poseen la característica del estudio. Dato desconocido

q: proporción de sujetos que no poseen la característica del estudio. $q = p - 1$

e: error de la muestra aceptado para este estudio

Con un universo de 1027, la muestra salió en un total de 288.

3.4 Técnicas e instrumentos utilizados

Para desarrollar la presente investigación se utilizaran fuentes primarias y secundarias de información utilizando herramientas como observación y entrevista.

Observación

Observación es primordial en este análisis ya que aquí es donde se determina ciertos comportamientos en el análisis, La observación como es

definida, es el registro sistemático válido y confiable del comportamiento; esto es determinante en el estudio, ya que al analizar el aumento del uso de varios productos en un mercado determinado, no hay espacio para fallar en el registro adecuado de estos cambios para así poder marcar una confiable tendencia.

Mi observación es de tipo no participante, ya que mi estudio es simplemente analizar hechos pasados y determinar una tendencia, por supuesto también es razonar el aumento de esta tendencia y hasta cierto punto recomendar a compañías que no están al tanto de estos beneficios de este nuevo producto que puede ayudarlos a futuro.

Mi observación va a ser individual y de campo ya que es personal y pretendo estar dentro del mercado para mejorar mi análisis, por ejemplo gran parte de mi análisis viene de entrevistas con expertos, lo cual me permite decir que voy a estar inmiscuido en el campo.

Mi análisis se hace en el momento adecuado ya que recién hace unos pocos años estos métodos extraordinarios de financiamiento han tenido su repentina expansión en el mercado Guayaquileño, y en este momento se da la clara diversificación de servicios en varias instituciones financieras. Cuando se habla y discute de servicios financieros, hay una gran cantidad de información y hay que seleccionar la información a usar, la cual es primordial para que el modelo o análisis salga eficiente y no se pierda del objetivo. La observación como previamente dicho es primordial, pero es una forma de recolectar datos, como dicho previamente otro método a usar, es la entrevista ya que al ser un estudio reciente, la información disponible en libros e internet es extremadamente limitada, por lo tanto la entrevista a varios expertos del tema será indispensable para manejar un análisis preciso y exitoso.

Entrevista

La entrevista es un pilar fundamental en mi análisis, ya que al ser un reciente estudio de producto innovadores, las fuentes de información, son escasas por lo tanto gran parte de la información será determinado por expertos y nuevas fuentes también serán recomendadas por dichos conocedores del tema.

Las entrevistas llevadas a cabo fueron personales, ya que fueron con conocidos míos, expertos del tema y que llevan varios años trabajando en el área; las dichas entrevistas fueron hechas en el lugar de trabajo del entrevistado para permitirle mayor comodidad. El tipo de entrevista que fue empleada fue de una de manera flexible, es decir determinar la información indispensable, pero no a través de preguntas estructuradas, sino a través de una conversación tranquila que poco a poco se revele información pedida, pero explicada al ritmo del entrevistado, permitiéndole un desenvolvimiento más cómodo. La información de la entrevista fue registrada en notas para no perderme de detalles que podrían ser indispensables en el exitoso desarrollo del análisis

Encuesta

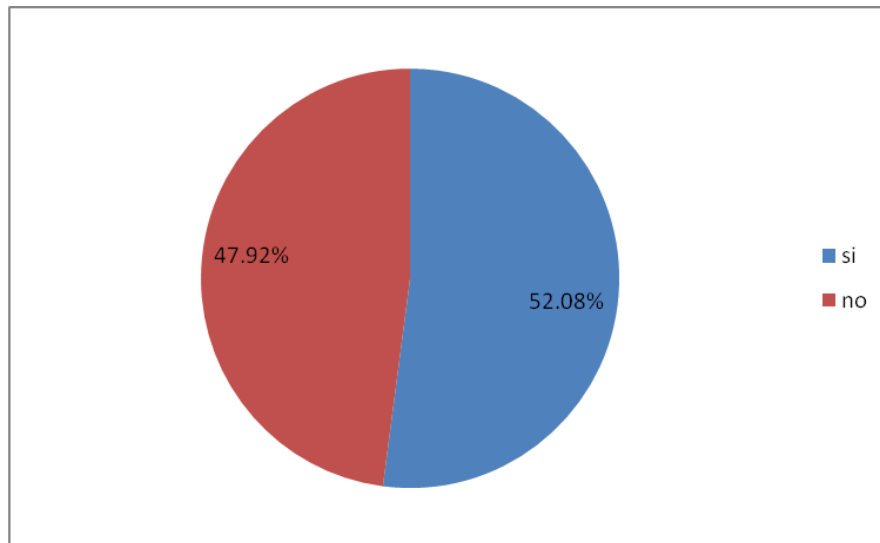
La encuesta es una herramienta que tenía que ser usada ya que de alguna forma se tenía que recolectar la información de las PYMES de Guayaquil. La muestra determinaba que eran necesario conocer 288 respuestas diferentes de compañías parte del base de datos facilitado por CORPEI. En esta base de datos, constaba nombre de gerente, dirección, mail y numero de las compañías, primero decidí enviar mail a todas para ver cuántas respuesta conseguía, al ver la pequeña cantidad de empresas que fueron lo amable suficiente para responder, debí tomar el siguiente paso que fue llamar a esas compañías, para pedir que me comuniquen con la persona adecuada; esta tarea fue una de las mas tediosas de la vida del proyecto. La encuesta puede ser apreciada como parte de los Anexos; Esta encuesta buscaba descubrir 3 cosas básicas.

- 1) Si los gerentes financieros estaban a gusto con su relación bancaria, para así poder determinar la posibilidad de que ellos quisiera entrar a negociar otros productos.
- 2) Conocer si los gerentes financieros están informados sobre la disponibilidad de estos productos en la bolsa de valores de Guayaquil, y en las diferentes instituciones financieras que han diversificado sus servicios.
- 3) Determinar si los gerentes financieros están completa y detalladamente informados de los beneficios que estos productos pueden ofrecerles a sus compañías.

CAPÍTULO IV.- ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

4.1.1 Análisis de los resultados

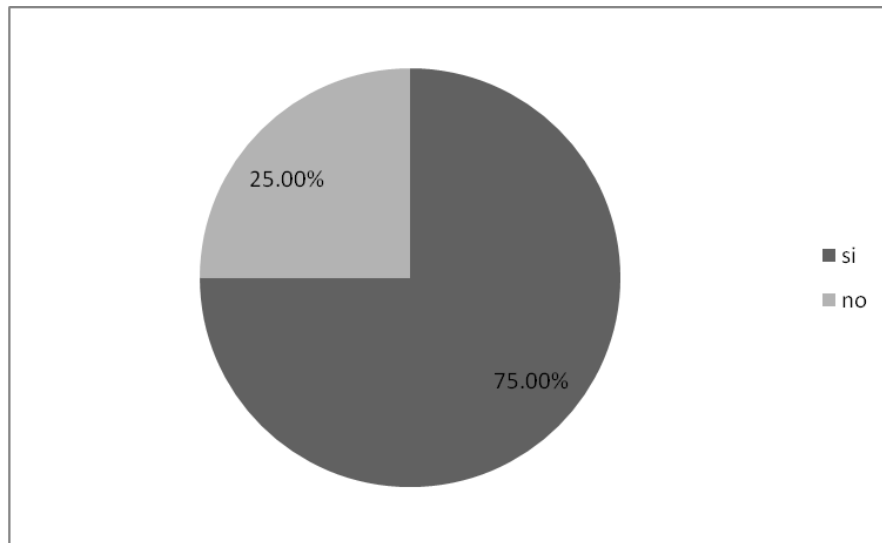
¿Ud. Confía en el sistema bancario Ecuatoriano?



En las encuestas respondidas, recibí todo tipo de respuestas, para esta pregunta; la gran mayoría fueron tan cortos como un monosílabo, otras eran cortas y explícitas, por ejemplo una respuesta que fue “Si, actualmente tienen buena liquidez ya que el mercado no demanda préstamos” lo cual fue muy agradable de leer ya que expresó su respuesta y le agregó un comentario extra para respaldar su punto; la gran minoría incluía inspiradas respuestas nombrando organismos como por ejemplo; “Si confío en el sistema financiero Ecuatoriano, ¿qué me da esa confianza?, las regulaciones que se dan con base al patrimonio técnico de las entidades bancarias, al indicar que el patrimonio técnico y la suma ponderada de sus activos y contingentes no sea inferior al 9% y también que el patrimonio técnico constituido no podrá ser inferior al cuatro por ciento 4% de los activos totales, incluidos los contingentes y la Corporación de Seguro de Depósitos (COSEDE) que es la responsable hoy por hoy de garantizar nuestros depósitos. Pero no estoy a gusto con los beneficios y obligaciones que otorga este sistema al sector superavitario y deficitario, tasas de interés altas para el que se endeuda, y bajas para el que ahorra hay un “spread” muy alto que lógicamente es una rentabilidad para el sistema financiero, el problema es que nosotros pagamos las ineficiencias operativas y administrativas de los

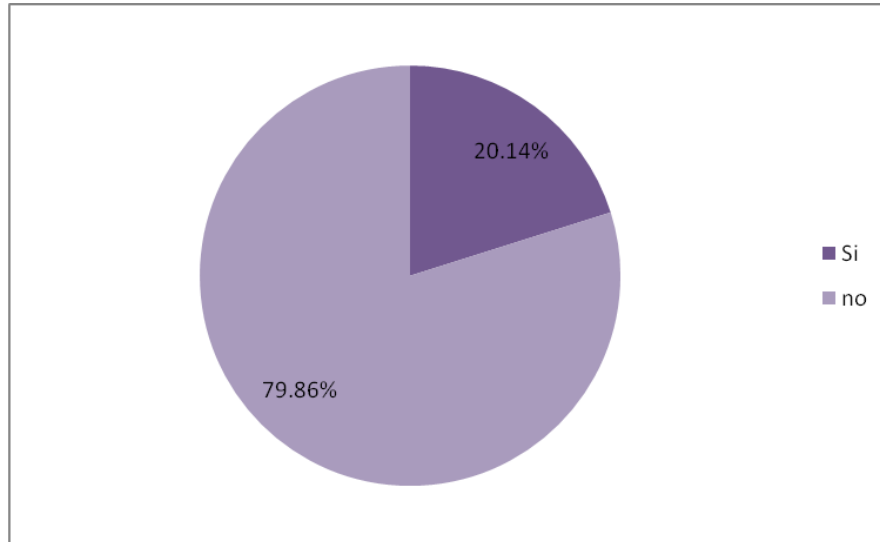
bancos por medio de estas altas rentabilidades”; Lo cual, a pesar de estar muy agradecido ya que se tomó la molestia de expresarme a detalle su opinión, pienso que fue mas allá y dijo mucho más de lo que debió.

¿Está feliz con su relación con su banco?



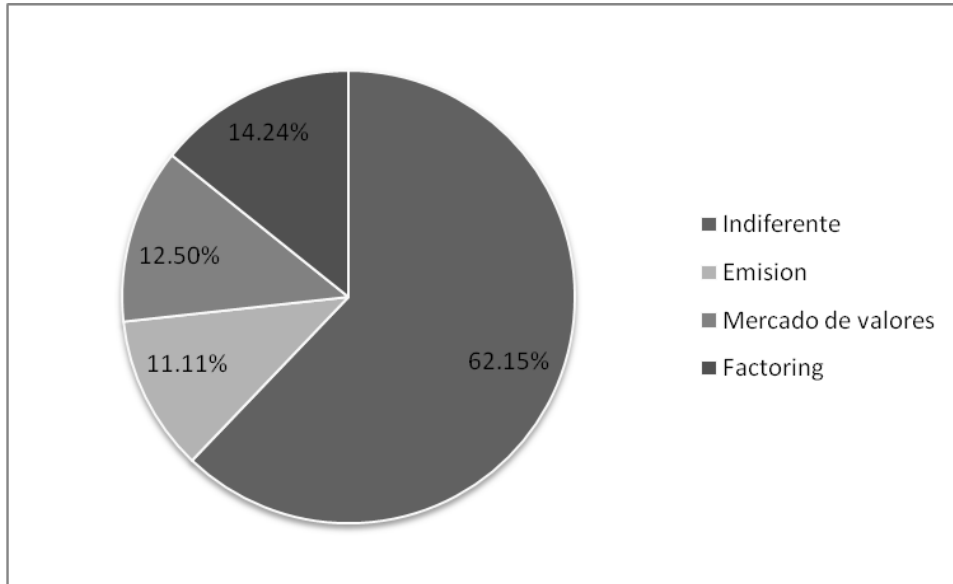
Esta parte de la encuesta también buscaba respuestas claras y precisas, pero tuve respuesta variadas, mayoritariamente monosílabos, pero tuve respuesta claras con argumentos coherentes como por ejemplo “no, los bancos aplican la filosofía ganar perder, es decir yo solo gano. además no ayudan para nada a las pymes”, esta respuesta la encontré muy apropiada ya que responde la pregunta, y agrega un comentario adecuado para enfatizar su respuesta; por el otro lado también recibí una respuesta más extensa de lo debido pero es aceptado porque es importante entender las razones que las empresas tienen para sus opiniones, a continuación esa respuesta que me parece importante destacar, “Manejamos dos bancos y en términos generales estoy a gusto, las últimas disposiciones del ejecutivo y de la superintendencia de bancos de limitar los cobros por ciertos servicios, han hecho que los bancos se vuelvan más personales a la industria, otorgando mas servicios, el problema radica nuevamente en el costo del dinero, principalmente para proyectos de inversión.”

¿Ud. Utiliza métodos de financiamiento como factoring, mercado de valores, titularizaciones, etc.??



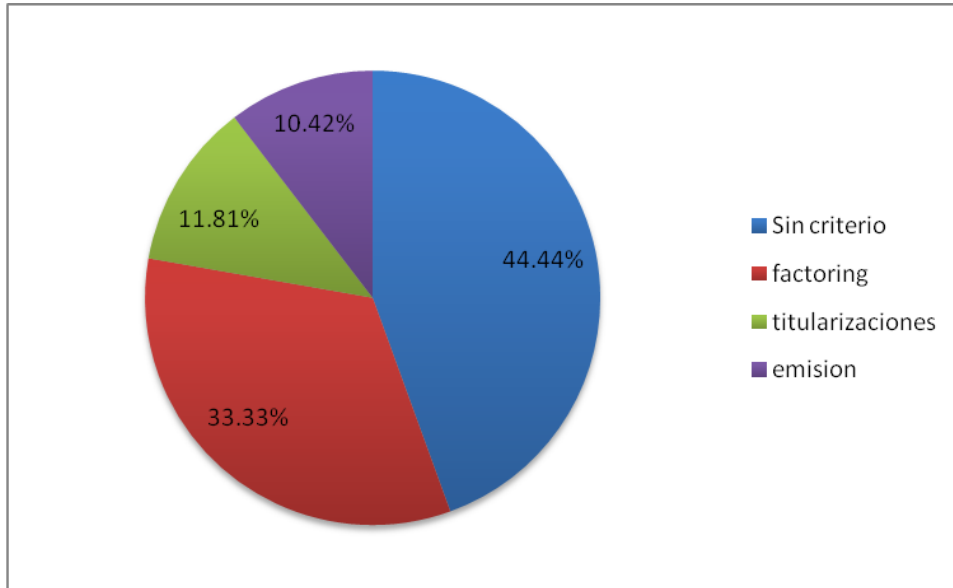
En cambio ya en esta pregunta los resultados de las respuesta fueron algo heterogéneas, recibí distintos tipos de respuestas, algunas halagando los productos, diciendo que estaban interesados en entrar en esos negocios, por ejemplo una compañía que respondió “estamos calificando para utilizar factoring”, también hubo otra que para poder responder tuvo que explicarse a sí misma la situación “Factoring es un mecanismo de financiamiento, de desembolso casi inmediato, costoso y de corto plazo. Mercado de valores puede ser financiamiento o inversión. Si es para financiamiento requiere el cumplimiento de varias formalidades, no es muy rápido los costos son módicos y el financiamiento a mediano y largo plazo. Si se usa mercado de valores para inversión, esto juega con las condiciones del mercado vigentes.”; A pesar de esto, la respuesta total fue predominantemente negativa.

¿Si es así? ¿Qué beneficios encuentra en estos métodos alternativos?



Esta pregunta es clave para este proyecto investigativo ya que esta pregunta demuestra que la gran mayoría no tiene ningún interés en estos productos, al responder mayoritariamente con un vasto desinterés en el área, el factoring fue el más nombrado y el que llama más la atención, lo cual no es sorpresa, de estos métodos es el que más publicidad ha recibido; Estas respuesta acotan a la idea básica del proyecto, que es que los gerentes, no están completamente informados de los beneficios de estos productos, y el problema a resolver de su falta de interés.

¿De los métodos nombrados cuales le atrae más? ¿Y por qué?



Con esta pregunta recibí respuestas altamente ambiguas incluyendo una que decía “Dependiendo la necesidad, cada uno tiene su aplicación, uno no reemplaza a otro.”, lo cual es cierto, hay diferentes plazos y son usadas para diferentes circunstancias, pero yo esperaba una respuesta mas adaptada a su área de negocios; Hubo otras respuestas que resumían las previas y dejan una idea muy clara que hay gerentes que están al tanto de sus opciones “La Titularizaciones, (bonos), y también el uso del factoring, me son muy convenientes, el problema pasa más por la familiarización de estos mecanismos de apalancamiento y financiación, y ¿por qué me atraen? En el caso de los bonos si bien es una deuda de capital uno puede encontrar recursos externos sin necesidad de un intermediario financiero como la banca, y puede otorgar una mejor tasa por la obligación por los papeles emitidos, y en el caso del factoring el ahorro de tiempo y dinero ya que nosotros como empresa ya no nos encargamos de hacer las gestiones respectivas de cobranza, y tenemos un anticipo (dependiendo de la modalidad de factoring) sobre la venta de nuestra cartera”.

Pero las encuestas cumplieron su función al demostrar que los gerentes tienen una posición muy indiferente frentes a estas nuevas tendencias.

4.1.2 Interpretación de datos

El 52% de las PYMES de Guayaquil confían el sistema bancario, cada uno por sus diferentes razones, pero una de las razones mejor argumentadas, son las que nombran a Corporación de Seguro de Depósitos (COSEDE), que es la responsable de garantizar nuestros depósitos; A su vez los miembros del otro lado de la moneda, son los que no confían, citando razones como, los constantes cambios que el poder político está aplicando sobre el sistema bancario.

Respecto a su relación con el banco, el 75% esta cómodo, lo cual no es de sorprenderse, ya que a pesar de que muchos expertos piensan que el sistema tiene fallas, cada gerente o encargado del área de finanzas, tiene una amplia gama de opciones para establecer su relación financiera, y de elegir la que lo haga sentir más a gusto.

De los entrevistados el 20% ya utiliza estos métodos nuevos de financiamiento, el otro 80% no lo hace; De la siguiente pregunta de la entrevista, se pregunta que beneficios encuentra en estos productos, el 63% respondió indiferente, aceptando que no conocen o no están interesados en el tema. Como último. La pregunta es cual le atrae más de los productos nombrados, con un 44% respondiendo "sin criterio", lo cual sigue demostrando que los gerentes de las PYMES de Guayaquil no están interesados en estos nuevos productos; es decir que no han decidido tomarse el tiempo de analizar el tema, ya que muchas respuestas llegaron con descripciones acertadas y detalladas de estos productos, y aun así sin una preferencia determinada

4.1.3 Verificación de Hipótesis

El 50% de las PYMES confían en el sistema bancario Ecuatoriano, el 75% está a gusto con su banco, el 62% es indiferente frente a los métodos alternativos de financiamiento, y el 45% no tiene criterio al respecto de sus beneficios, lo cual me demuestra, que Gran parte del mercado ecuatoriano no entiende, conoce o se interesa por estos productos; A su vez también está señalando que si estas compañías son correctamente informadas sobre los beneficios de estos productos, la cantidad de dinero circulando en estas áreas puede incrementar tremendamente.

A pesar de lo previamente dicho, en la entrevista con Renato Carló presidente de la CAPIG (Cámara de la pequeña industria del Guayas) dejó establecido que las PYMES están dirigiéndose hacia otras fuentes por

financiamiento, ya que las PYMES manejan el 80% de la fuerza laboral (de acuerdo al Presidente Carló) el gobierno esta ayudándolas a financiarse a través del código de producción, lo cual les está permitiendo a las PYMES conseguir cómodo financiamiento y están dejando atrás las otras opciones de financiamiento.

CAPITULO V.- PROPUESTA

5.1 SITUACION ACTUAL DEL ECUADOR

5.1.1 Papel de las PYMES en el mercado ecuatoriano

Las PYMES (Pequeñas y medianas industrias) en Ecuador poseen varias fortalezas dentro del mercado Ecuatoriano, estas representan el 95% de las unidades productivas y a su vez genera el 60% del empleo; Las PYMES son responsables por el 50% de la producción Ecuatoriana. A su vez estas Empresas también poseen varias debilidades, por ejemplo que carecen de la tecnología y las maquinarias para desarrollarse; también el aspecto clave aquí, es la insuficiencia de financiamiento lo cual no permite llevar a cabo planes exitosos y ambiciosos de expansión; Las PYMES entre sus debilidades también se encuentra la falta de capacitación para sus colaboradores.

Con esta información se puede entender que los PYMES a pesar de poseer un fuerte pedazo del mercado Ecuatoriano, muchas empresas necesitan de una fuente de financiamiento hecho a la medida, lo cual le da mayor valor a la presente investigación.

Parámetros para definir PYMES

La súper intendencia de compañías define sus parámetros para medir las pymes, de los parámetros de la CAF (corporación andina de fomento), ya que la CAF tiene 13 parámetros claros para medir la actividad de una compañía y ubicarla en el respectivo sector;

- 1-El numero de trabajadores que emplean
- 2-Tipo de producto
- 3-Tamaño de mercado
- 4-Inversion en bienes de producción por persona ocupada
- 5-Volumen de producción o de ventas
- 6-Valor de producción
- 7-Trabajo personal de socios o directores
- 8-Separacion de funciones básicas de producción, personal, financieras y ventas dentro de la empresa
- 9-Ubicación o localización
- 10-Nivel de tecnología de producción
- 11-Orientacion de mercados
- 12-El valor del capital invertido

13-El consumo de energía.

De las 13 previamente nombradas la superintendencia de compañías usa 3 para determinar tamaño de compañías, el número de empleados efectivos; el valor bruto de las ventas anuales y el valor de los activos totales.

En el factor número de empleados efectivos, la súper, determina que el grupo pymes es de menor de 200, a pesar que en la CAF hay otras cifras, claro la CAF también especifica diciendo que cada país tiene situaciones diferentes, por lo tanto debe ser analizado diferente, por ejemplo la OCDE(Organización para la cooperación y el desarrollo económico) determina que las medianas empresas pueden llegar hasta 499 empleados efectivos es decir que las PYMES acaban en 499, diferente a los límites de la súper intendencia de compañías, La CAF también comparte el ejemplo de comisión de comunidades europeas donde las medianas empresas llegan a hasta 250 empleados efectivos. En diferentes partes del mundo los mismos factores son tomados en cuenta por ejemplo INSEE que es el instituto de estadísticas y estudios económicos en Francia que determina que las medianas empresas pueden llegar hasta 1000 empleados, una cantidad considerablemente mayor a los otros. Diversificando las perspectivas en el tema, la SBA (small business adminsitration) de Estados Unidos considera la cantidad de empelados de 500 como límite de las medianas empresas; En esta misma región también tenemos la CEPAL (Comisión económica para América Latina) la cual considera 250 como el límite de las medianas empresas. Con las cifras recientemente nombradas, podemos ver que las perspectivas al respecto de este factor aquí en América Latina son similares, las comisiones europeas son las que lo consideran distinto.

Variables	Micro Empresa	Pequeña Empresa	Mediana Empresa	Empresa Grande
Número de empleados efectivos	1 - 9	10 – 49	50 – 199	>200
Valor Bruto de las Ventas Anuales (US\$)	= 100.000	100.001 – 1.000.000	1.000.001 – 5.000.000	> 5.000.000
Valor de Activos totales (US\$)	= 100.000	100.001 – 750.000	750.001 – 4.000.000	> 4.000.000

Fuente: Super intendencia de Compañías.

Los 3 factores previamente nombrados, son ampliamente los más usados en Latinoamérica, en países como Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, México, Panamá, Perú, Uruguay, Venezuela usan o los 3 o alguna variante de ellos.

Pas/criterio	Empleo	Ventas	Activos	Otros
Argentina		X		
Bolivia	X	X	X	
Brasil	X	X		
Chile	X	X		
Colombia	X		X	
Costa Rica	X	X	X	X
El Salvador	X		X	
Guatemala	X			
México	X			
Panamá		X		
Perú	X			
Uruguay	X	X	X	
Venezuela	X	X		X

Elab: Autor

Las PYMES (Pequeñas y medianas industrias) en Ecuador poseen varias fortalezas dentro del mercado Ecuatoriano, estas representan el 95% de las unidades productivas y a su vez genera el 60% del empleo. El 95% que representan en Ecuador es muy similar a los países de Latinoamérica.

Pais/tamano	Argentina	Bolivia	Brasil	Chile	Colombia	Mexico	Peru	Uruguay
%de PYMES en total	99.74%	99.95%	99.87%	98.92%	99.47%	99.69%	97.06%	99.49%

Fuente: Dra. Maria Luisa Saavedra, Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo/México.

Este trabajo está enfocado en las PYMES, porque a pesar que su participación en el PIB no es dominante, son los mayores generadores de empleo, y son los que más se beneficiarían de entrar al mercado de valores, o de entrar en negocios de factoring.

Las Pymes no solo juegan un papel económico en el país, también juegan un rol social, es decir por ejemplo, las pequeñas empresas son usadas como instrumento de movilidad social, es decir pueden ser usadas para incorporar segmentos sociales que tiene problemas para conseguir empleos, y así amortiguan las tasas de desempleo.

5.1.2 Actualidad del sistema bancario

Este proyecto empezó para mí como una idea de desprendimiento bancario, es decir buscar métodos alternativos de financiamiento, para reducir la dependencia a los tradicionales créditos bancarios; Y así tener una base donde empezar este análisis, me dirigí hacia las 5 bancos más importantes, El Pichincha, Guayaquil, Produbanco, Pacifico, Bolivariano. Al conversar con agentes de crédito, mi intención era recibir información extra al respecto de lo que yo ya sabía, que los bancos estaban diversificando sus servicios para adaptarse a las necesidades de las empresas; es por eso, que ahora todos los bancos previamente nombrados, tiene una casa de valores, y 4 de los 5 bancos ofrecen servicios de factoring.

El Banco del Pichincha me informo su forma de financiar PYMES, es decir sus tasas y cómo funcionan, Si el préstamo pretendido se encuentra entre el rango de 22,000 hasta 200,000 dólares, la tasa que se usa es de 11.20%, si el préstamo pedido es de 220,000 hasta 1 millón de dólares, la tasa es de 9.74%; pero eso se encuentra en el tema de créditos tradicionales, lo interesante del sistema financiero actual, es que el Banco del Pichincha también ofrece factoring, lo necesario para ser elegible en esta

área es ser cliente por 6 meses, y poseer estabilidad y reciprocidad por ese tiempo. El Banco del Pichincha también tiene su propia casa de valores que es Picaval, ofrece servicios especializados, en el mercado de capitales, y también asesorías corporativa en el área de inversión en portafolios etc.

El siguiente Banco que visité fue el Banco de Guayaquil, donde la tasa de financiamiento para PYMES es del 11.83%, y también poseen una casa de valores llamada Multivalores BG, el Banco de Guayaquil, es el pionero de las titularizaciones, ya que son los que más documentos de titularizaciones han emitido; pero en el área de factoring, el Banco de Guayaquil es aún más grande, ya que ellos poseen el programa de Confirming donde funciona como factoring, pero es veloz y hecho a computadora; es un software que requiere que el proveedor y el comprador estén registrados a la base de datos Confirming BG y sean clientes del banco. A través del software el proveedor que tiene su factura por cobrar a un número X de días, decide que factura descontar, ingresa al software, e ingresa la solicitud al deudor, el deudor lo aprueba, y ahí recién el banco interviene hace el trámite necesario dándole toda la información necesaria (por ley) al dueño de la factura; y con este trámite terminado el deudor ya sabe que ahora su deuda es con el banco. La ventaja de este proceso es clarísima, la velocidad y simpleza con la que se maneja el trámite, pero también posee desventajas como por ejemplo la necesidad de cuenta en el banco.

El siguiente Banco a visitar fue el Produbanco, el cual posee tasas de 11,23% para las PYMES, lo interesante de este banco, es que no hace factoring en sí, pero si usa la factura a “factorar” como garantía para un préstamo, es decir funciona como adelanto; Produbanco también tiene su propia casa de valores, que es Produvalores, que funciona para asesorar inversiones y guiar compañías hacia el mercado valores. Otro factor a destacar en el produbanco es que no es necesario ser cliente para entrar en negocios aquí, pero es necesario poder probar la estabilidad laboral por 3 años.

El banco del Pacífico fue el siguiente en mi lista, con una tasa PYMES de 11.23%, este banco es el único que recogí información, y no hacía factoring, pero por supuesto el Banco del Pacífico si tiene casa de valores, llamada ValPacífico; El Banco del Pacífico, fiel a su objetivo primordial de desarrollo del país, consideró que el mercado de valores es fundamental para el crecimiento sostenido de una economía y que era su deber procurar las medidas internas para contribuir a tal desarrollo. En el Banco del Pacífico

es necesario ser cliente del banco por 6 meses, para poder entrar en negocios especiales.

El ultimo Banco que visite fue el Bolivariano donde la tasa PYMES es de 11.18%, El Bolivariano si hace negocios de factoring; y posee una casa de valores, llamada, Casa de Valores S.A que tiene como objetivo proveer oportunidades de inversión e identificar soluciones financieras a través de avanzados instrumentos del mercado de capitales que ponen a disposición de sus clientes.

Con esta información recogida, la evidencia está clara, a pesar de que los métodos no tradicionales, son altamente atractivos, el desprendimiento bancario, no es una obligación, ya que al ellos tener años de experiencia en el área, y las herramientas adecuadas para sacarle mayor provecho a los productos; las compañías deberían considerar los servicios del banco; es decir una compañía X, está interesada ingresar al mercado de valores a poner productos, emitir obligaciones etc., pero no sabe ni el primer detalle sobre el mercado de valores, le podría resultar más barato y simple recurrir a su banco actual, que contratar a un experto en el tema, que probablemente sepa lo mismo o menos que el banco.

5.2 Productos de financiamiento

5.2.1 Opciones ordinarias

Banco	Tasa Pymes	Tasa corporativa
Pichincha	22k->200k= 11.20%, 220k->1000k= 9.74%	1000k-> ∞= 8.92%
Guayaquil	11.83%	9.33%
Produbanco	11.23%	8.95%
Pacifico	11.23%	8.95%
Bolivariano	11.18%	-

Elab: Autor

Las opciones ordinarias de financiamiento son los préstamos bancarios, tradicionales, los que llevan vigencia más tiempo en el mercado Guayaquileño, se les llama ordinarias porque los gerentes más conservadores tienden a preferirlos sobre el resto; los préstamos bancarios han sido la fuente de financiamiento por antonomasia en el mercado Guayaquileño por años, son una entidad establecida. Las opciones ordinarias de financiamiento son la opción menos riesgosa del mercado, ya

que lo único que puede salir fuera de lo planeado es una posible crisis bancaria, claro que en un país como Ecuador es posible; aun así los préstamos bancarios son la opción menos riesgosa, razón dominante por la cual los gerentes financieros más conservadores todavía son fieles a estas opciones.

5.2.2 Opciones extraordinarias

BIESS (Banco IESS)

El Banco IESS es una institución financiera que es activa desde el 18 de Octubre del 2010, creada por mandato constitucional (Art. 372 de la constitución) para controlar los fondos que pertenecen a los afiliados al IESS (Instituto de seguridad social). La entrada del BIESS impactará el mercado al invertir en proyectos productivos tanto del sector público como el sector privado; en inversiones seguras nada riesgosas.

Las inversiones del BIESS son alimentadas por los excedentes del presupuesto operativo anual del IESS y la rentabilidad del portafolio que se reinvierte; El BIESS ofrece a sus afiliados, diversos servicios financieros:

- 1) Préstamos hipotecarios (vivienda y bienes inmuebles)
- 2) Préstamos quirografarios (consumo)
- 3) Préstamos prendarios (Monte de piedad).

El BIESS debe mejorar el crédito hipotecario para que incremente el PIB así como sucede en Europa y en el resto de América latina. Este objetivo es muy importante ya que la construcción es un gran generador de empleo, reduce la pobreza y mejora el comportamiento cívico.

El BIESS cuenta con 4 Ejes de acción, que son las ramas donde se van a enfocar y se van a desarrollar:

- Eje # 1: Inclusión de Sectores tradicionalmente excluidos del Sistema Financiero y diversificación de las Inversiones de la Seguridad Social.
- Eje # 2: Transparencia en las Inversiones del BIESS.
- Eje # 3: Servicios Financieros Eficientes, Modernos, y Oportunos para los Asegurados.
- Eje # 4: Rentabilidad Social de las inversiones y proyectos del BIESS (generación de valor agregado y empleo).

El BIESS cuenta con una lista de distintos objetivos sociales a cumplir, determinados en la Asamblea Nacional de Mayo 2009:

- Que el BIESS se sujetará a los principios de seguridad, solvencia, eficiencia, rentabilidad, -y control del órgano competente.
- Que el BIESS se administrará bajo criterios de banca de inversión y con el objeto de generar empleo y valor agregado.
- Que ninguna institución del Estado podrá intervenir o disponer de sus fondos y reservas, ni menoscabar su patrimonio.
- Que el BIESS se constituye para superar las dificultades de administración de los fondos previsionales y la ausencia de oportunidades de inversión en volúmenes compatibles con tales ahorros.
- Que es necesario canalizar los ahorros y fondos previsionales hacia los sectores productivos y estratégicos de la economía.
- Que el BIESS podrá estructurar, promover, -e impulsar proyectos de inversión.
- Que el directorio del BIESS estará integrado con dos representantes de los afiliados y jubilados, y que estos se designarán por concurso público de méritos y oposición, y que de la misma forma será designado el Gerente General.
- Que el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social –IESS- deberá transferir al BIESS la totalidad de los fondos previsionales, los créditos privativos, las acciones de las empresas, los recursos del Monte de Piedad,- y la totalidad del portafolio de inversiones del IESS.

Volviendo a los Ejes de acción. Empiezo a desarrollar el primero.

Eje # 1: Inclusión de sectores tradicionalmente excluidos del sistema financiero y Diversificación

Este eje está enfocado a llegar a los sectores ignorados, es decir aéreas y grupos sociales que no reciben acceso al financiamiento; tales como microempresa, mujeres, sector rural, indígenas, afro-ecuatorianos, pueblos montubios y la región amazónica. La idea detrás de esta sección es convertir a los pequeños colaboradores también en dínamos de la economía y darles un papel en el desarrollo del mercado.

El mismo marco constitucional del art. 308 al 312 habla de cómo instituciones financieras como el BIESS debe dar prioridad al financiamiento productivo y dar prioridad a la economía popular y solidaria, sin arriesgar la seguridad ni la solvencia de los recursos.

El mejor ejemplo sobre sectores ignorados y necesitados, es el rural y agrícola, que necesita capacidad de almacenamiento y procesamiento de distintos productos, mejores infraestructuras de riego, etc.

Tareas y proyectos para cumplir con el eje previamente nombrado

- Identificación de los Sectores Sociales excluidos.
- Identificación de sectores industriales y regiones geográficas excluidas.
- Conformación de Equipos de trabajo de los Sectores para definir mecanismos de construcción y diseño de proyectos de inversión.
- Definición de las políticas de inclusión social.
- Definición de políticas de diversificación de las inversiones.
- Actividades de apoyo a la obtención de seguridades y garantías financieras.
- Delimitación de áreas de rentabilidad social y financiera.
- Definición de indicadores e índices de medición de resultados.
- Identificación de socios estratégicos y posibilidades de sinergias.
- Identificación de las percepciones, comportamientos, actitudes, prácticas y comunicabilidad de los sectores sociales respecto del BIESS.
- Construcción de sistemas, medios, recursos y canales de comunicación para interactuar con los distintos sectores.
- Construcción de propuesta al Directorio del BIESS para líneas de financiamiento.

Eje #2: Transparencia en las inversiones del BIESS

Históricamente no ha existido la correcta divulgación o transparencia del uso de fondos y recursos del BIESS, no ha sido publicado ni compartido en cual proyecto o sector se ha invertido, una explicación de por qué tal área es más adecuada, ni soñar con fechas y montos.

Este eje es enfocado a la seguridad y tranquilidad del afiliado, a lograr certera, eficiente y detallada documentación de los gastos e inversiones

cometidos, y será divulgados por las disponibles vías de información. Se debe propiciar a la gente a emitir consultas, opiniones, sugerencias y hasta incluso reclamos mediante vías que permitan retroalimentación, para así saciar el deseo de paz mental de los afiliados.

Tareas y proyectos para cumplir con el eje previamente nombrado

- Identificación de las percepciones, comportamientos, actitudes, prácticas y comunicabilidad de los afiliados, jubilados y ciudadanía en general respecto de las inversiones del BIESS.
- Interpretación de las necesidades de comunicación de los asegurados y ciudadanía en general respecto de las inversiones del BIESS.
- Definición de políticas de información y comunicación sobre inversiones del BIESS.
- Construcción de sistemas, medios, recursos y canales de comunicación sobre las inversiones del BIESS.
- Definición de reserva y sigilo bancario determinados por la Superintendencia de Bancos y Seguros.
- Definición de categorías de información y niveles de detalle y de información.
- Determinación de los parámetros para la evaluación de los proyectos para invertir, así como de los indicadores para evaluar dichas inversiones.

Eje # 3: Servicios eficientes, modernos, y oportunos para la ciudadanía

La percepción ciudadana al respecto del servicio del IESS es increíblemente negativa, argumentando que los servicios son lentos, ineficientes y inoportunos; El BIESS tiene que cambiar totalmente esa imagen, lograr un giro radical a la percepción de la ciudadanía, por ejemplo lograr un crédito hipotecario en 90 días o menos.

Este eje también busca ser un ejemplo en el cumplimiento de derechos de acceso y uso de instalaciones, como es establecido constitucionalmente, con tecnología amigable al usuario y vías de acceso limpia y atractiva que pueda crear armonía a la hora de otorgar un servicio. El directorio debe supervisar continuamente cada establecimiento para asegurarse que la ejecución sea lo deseado y si no lo es, corregir de inmediato.

Tareas y proyectos para cumplir con el eje previamente nombrado

- Definición de Políticas y Lineamientos generales para trabajo por procesos.
- Identificación de las percepciones, comportamientos, actitudes, prácticas y comunicabilidad de los afiliados, jubilados y ciudadanía en general respecto de los servicios que ofrece el BIESS.
- Definición de políticas de información y comunicación sobre los servicios que ofrece el BIESS .
- Construcción de sistemas, medios, recursos y canales de comunicación sobre los servicios que ofrece el BIESS.
- Definición de Políticas de Atención a los afiliados y jubilados.
- Definición de Políticas y prácticas inclusivas de los grupos de protección especial.
- Definición de índices competitivos y de estándares de calidad en relación con las mejores prácticas de la banca pública y privada.
- Definición de tecnologías para la atención al cliente y para el procesamiento de información y procesos.

Eje # 4: Rentabilidad Social en los proyectos e Inversiones del BIESS (Generación de empleo y Valor agregado)

El BIESS quiere marcar el 2008 como el año del cambio ya que ahí iniciaron los créditos hipotecarios, para darle un empujoncito al mercado de la construcción y así generar más empleos, la idea detrás de esto, es que también estas viviendas incrementen de valor, ya que así, la rentabilidad financiera de la construcción no será el único factor a considerar al momento de invertir, sino que la rentabilidad social también entra a la ecuación. Los factores de rentabilidad Social a considerar fueran los siguientes:

- Capacidad del proyecto de generar valor agregado (capacidad de transformar, de industrializar, de agregar valor a una materia prima).
- Capacidad del proyecto de generar plazas de trabajo directas o indirectas.
- Capacidad del proyecto de respetar y proteger el medio ambiente y los derechos de la naturaleza, en todos sus procesos y en el uso y posterior desecho de su producto final.
- Capacidad del proyecto de transferir conocimiento.

- Capacidad del proyecto de incluir rentablemente a grupos sociales tradicionalmente excluidos del sistema financiero.
- Capacidad del proyecto de conectarse con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo.
- Capacidad del proyecto de lograr sinergias con otros proyectos, con otros actores del sector público y privado, y/o con proyectos de los sectores estratégicos de la economía.
- Capacidad del proyecto de generar riqueza social en su comunidad.
- Capacidad del proyecto de generar nuevos productos de exportación.
- Capacidad del proyecto de conectar con líneas de financiamiento ya existentes con la Corporación Financiera Nacional, el Banco del Estado, y/o Gobiernos Regionales/Locales.
- Capacidad del proyecto de diversificar las fuentes de riqueza económica.

Se debe especificar que no por favorecer rentabilidad social se va a sacrificar la seguridad, solvencia y liquidez. El BIESS debe estar listo para tomar decisiones que beneficien a todos, sin sacrificar los recursos de los afiliados.

Tareas y proyectos para cumplir con el eje previamente nombrado

- Definición de los principales indicadores de rentabilidad social.
- Definición de políticas de aplicabilidad y ponderación de los indicadores en los distintos proyectos que se califiquen y evalúen para la inversión del BIESS.
- Definición de índices de cumplimiento y seguimiento en los respectivos proyectos.
- Definición de índices de evaluación de impacto en la comunidad.
- Conformación de equipos de trabajo con socios estratégicos para fomentar el uso de criterios de rentabilidad social en la elaboración de proyectos productivos.
- Construcción de líneas de financiamiento con la CFN, BEDE, Gobiernos Locales.
- Interpretación de las necesidades de comunicación de los asegurados y ciudadanía en general sobre la rentabilidad social de las inversiones y proyectos del BIESS.
- Identificación de las percepciones, comportamientos, actitudes, prácticas y comunicabilidad de los afiliados, jubilados y ciudadanía en

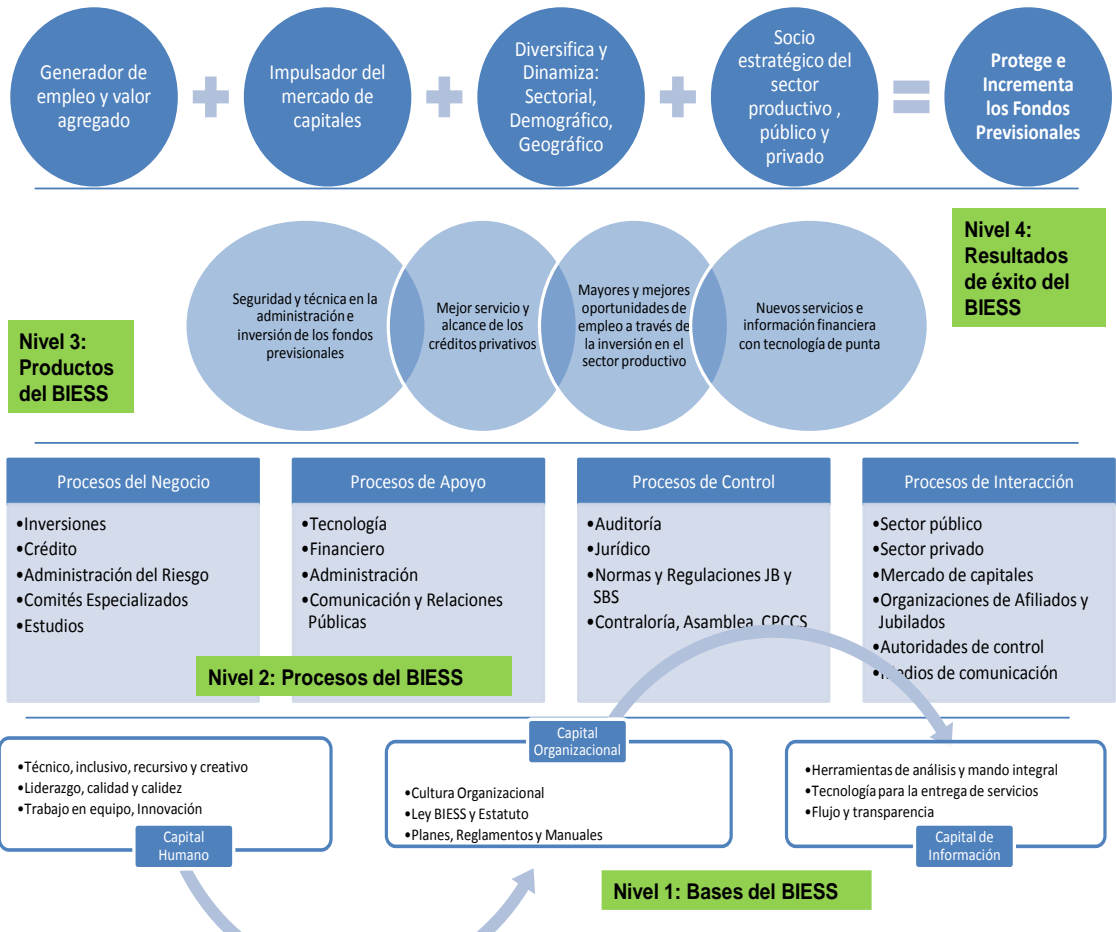
general respecto de la rentabilidad social de las inversiones y proyectos del BIESS.

- Definición de políticas de información y comunicación sobre la rentabilidad social de las inversiones y proyectos del BIESS.
- Determinación de procesos para la construcción de redes.

Visión estratégica al respecto de proyectos a considerar.

La visión estratégica de los proyectos del BIESS, esta descrita como una oportunidad para la mejora del mercado, invirtiendo sabiamente en proyectos productivos e instrumentos seguros y solventes, poniendo en un mismo plano al sector privado con el estado, creando valor agregado y empleo; usando de intermediario a un banco que priorice el desarrollo de capacidades productivas nacionales, el fortalecimiento del mercado de capitales, los intereses de los afiliados y jubilados, y la mejora de nuestra red social.

BANCO DEL IESS – VISION ESTRATEGICA DEL DIRECTOR REPRESENTANTE DE LOS AFILIADOS – Ing. Omar Serrano C.



Fuente: Ing. Omar Serrano

Emisión de obligaciones

Las obligaciones constituyen valores mobiliarios emitidos en serie que reconocen o crean una deuda a cargo de la entidad emisora (art. 282 LSA- Ley de sociedades anónimas-), a su vez también son valores negociables, que transitan y se negocian en el mercado financiero.

Hay diversas formas de clasificar las clases de obligaciones, pero estas son las más importantes:

1-Ordinarias o garantizadas: Son obligaciones simples, las cuales su única garantía es el patrimonio del emisor; Las garantizadas son las que aparte del patrimonio tienen otra garantía general.

2-Con o sin prima: Algunas obligaciones pueden emitirse con un descuento sobre el valor nominal lo cual vendría a ser llamado prima en la emisión, o se le adjudica al obligacionista un valor mayor al nominal del título, lo cual fuera prima a la amortización.; Es importante recalcar que el artículo 292 de la ley de sociedades anónimas impide que las obligaciones convertibles se emitan por un valor menor al nominal.

3-Interés fijo o variable: Las obligaciones de interés fijo, implica que a lo largo de la vida del documento se rigen a una tasa establecida inamovible; en cambio las de interés variable, pueden ser tasas dependientes de un índice determinado internacional.

4-Ordinarias, convertibles y canjeables: Las ordinarias las son que se deben amortizar a su vencimiento a través de la devolución de su principal y la prima; Las convertibles tienen permitido convertirse en acciones de una nueva emisión; y las canjeables pueden negociarse por acciones emitidas previamente.

La falta de liquidez es un tema palpable y crítico para el sector mercantil del Ecuador, debido a esto, cualquier método, estrategia, o producto que le permita evitar este problema será bienvenido, aquí es donde entra la emisión de obligaciones, En casos extremos, el sector empresarial debe contar con diferentes opciones y elegir la que mejor le calce; La emisión de obligaciones es un producto no muy utilizado por el mercado ecuatoriano debido a razones básicas, pero la más importante es su desconocimiento de este producto; se dice más importante porque es de simple solución.

Desde que la emisión de obligaciones empezó en el Ecuador, en el año 1994, los mayores agentes emitiendo obligaciones han sido los establecimientos financieros o que prestan servicios a empresas, ya que estos están altamente familiarizados con esta área y saben cómo sacarle provecho a la situación; En el periodo de iniciación (1994-1998), el 86% de las empresas que emitieron obligaciones fueron establecimientos financieros debido a que su estructura les facilita la entrada al mercado de valores, y la más importante es que en el Ecuador la banca de inversión y la banca

comercial son una sola, lo que les facilita más recursos, para recibir altos rendimientos.

Razones por las cuales el sector real prefiere mantenerse con los mecanismos tradicionales a través de la banca, son dos razones, por no divulgar información de la compañía, y por el desconocimiento de las otras opciones.

Entre las razones más usuales para emitir obligaciones, están la reestructuración de pasivos, dotación de capital de trabajo (liquidez), financiar planes de crecimiento, y financiar activos; Al utilizar este producto también hay ventajas claras:

1-Los costos financieros son bajos.

2- Desintermediación financiera.

3-La deuda de la empresa está debajo de la tasa activa referencial.

A pesar de los puntos establecidos, las empresas tienden a direccionarse por el crédito bancario a pesar de su elevado costo, el sector mercantil debería atreverse a tomar un poco de riesgo para encontrar el producto que más le acomode, con el tiempo que ha transcurrido varias empresas han tomado el riesgo y salido satisfechas, esas experiencias deberían motivar a las nuevas compañías a experimentar.

Compartiendo su experiencia está Preduca SA que hablando de la dificultad que tenía para conseguir financiamiento, decidió entrar a la emisión de obligaciones, y expresa las ventajas que sintió; Para empezar el plazo de amortización es mayor al otorgado por un financiamiento, Es decir la tasa como está explicado previamente, con la emisión de obligaciones, la tasa de interés que el emisor paga por los títulos, es menor que la tasa activa promedio, y es mayor que la tasa pasiva promedio; estableciendo los beneficios para tanto el emisor como el inversionista.

El siguiente beneficio que Preduca encontró en la emisión de obligaciones es que el negocio de estos documentos esta centralizado en la bolsa de valores, y sus ganancias exoneradas del impuesto a la renta; Otras de las ventajas de la emisión de obligaciones, es que el mercado de valores te da la posibilidad de colocar al mismo tiempo más de una emisión, de diferentes características.

Titularizaciones

La legalización de las titularizaciones en el Ecuador se concreta en el 23 de Julio de 1998, con el título XVI de la ley de Mercado de valores, en donde se presenta que la titularización es un determinado proceso que necesita de la aprobación del órgano de control. Es importante detallar que las Normativas del CNV (Consejo Nacional de valores) publicadas en el 2000, rigen el ambiente en que estos documentos son negociados.

Las titularizaciones son un mecanismo de desintermediación financiera que a su vez permite adelantar flujos futuros, y desarrollar proyectos productivos. Es decir que es clave para acelerar el flujo de capital; con las titularizaciones, el originador es capaz de convertir flujos futuros en liquidez inmediata permitiéndole prepararse para un periodo intenso de ventas o para pagar deudas pendientes.

Los participantes en el proceso de titularización son:

Originador- Es el dueño del bien pretendido a titularizar para crear liquidez o efectivo. Este originador (jurídico o natural- público o privado- nacional, extranjera o mixta).

Fiduciaria- Es la compañía, institución o entidad encargada de manejar el proceso después de que un contrato mercantil de fiduciaria o un encargo fiduciario hayan sido acordados.

Estructurador del proceso- Determina la cantidad a emitir, mediante cálculos financieros y de mercado tomando en cuenta el aspecto jurídico. Este papel puede ser desarrollado por los recientemente nombrados o un tercero.

Colocador- El trabajo del colocador es clave ya que su deber es ubicar los títulos en el Mercado de valores, la misma fiduciaria podría cumplir este papel, o un corredor de bolsa; este agente cobra comisión.

Inversionistas- Los agentes protagonistas en el Mercado financiero, que a su vez incluye fondos comunes ordinarios. Los fondos de valores y los institucionales

Calificadora de riesgo- Entidad especializada, apropiadamente autorizada por los organismos de control, que califica objetivamente el nivel de riesgo de la transacción; Con calificaciones que van de triple A como la más segura, hasta la más riesgosa que es C.

Las titularizaciones a su vez se dividen en 5, Pueden ser de carteras de crédito que consisten en entregar la potestad al inversionista de recibir el pago principal y los intereses. Para que este tipo de titularización se pueda concretar, el monto de efectivo a recibir debe ser predecible y los créditos

deben pertenecer a un mismo grupo de cualquiera que este grupo sea. Otro tipo de titularizaciones son las inmobiliarias, que son ampliamente discutidas en congresos internacionales, ya que muchos expertos piensan que es la solución para muchos problemas de población desprotegida; pero volviendo a su constitución, las inmobiliarias están determinadas como la emisión de títulos sobre patrimonios autónomos constituidos con bienes inmuebles. Se exigen avalúos técnicos de sociedades independientes, análisis de títulos y pólizas de seguros. El tercer grupo de titularizaciones son los proyectos de construcción, en este grupo se emiten títulos contra un patrimonio autónomo estructurado por un grupo libre de cualquier gravamen, avalúos técnicos y estudio técnico que demuestre la viabilidad del proyecto. Como cuarto grupo está el fondo inmobiliario, el cual es sumamente interesante ya que esta vez no es iniciado por un originador sino por la fiduciaria misma, con el efectivo de los inversionistas. Las inversiones son analizadas por la fiduciaria, y se deben usar mecanismos de protección, y solo se pueden emitir títulos de participación; Como último grupo tenemos las misceláneas, que cada una tiene su reglamentación (obras de infraestructura y servicios públicos, red vial, contratos de leasing etc.).

El proceso de titularización es complicado y tedioso cuando se hace con novatos en el área, pero el tema se desarrolla de la siguiente manera; el originador (empresas, gobierno, entidad del sistema financiero) negocia paquetes de activos que recibirán un flujo futuro de fondos, a una fiduciaria que constituye el patrimonio autónomo (fideicomiso), estructura y emite los títulos. Finalmente estos títulos son vendidos a los inversionistas en el Mercado de valores.

El factor clave es el estructurador, ya que él es el que va a determinar las cantidades a ser negociadas. En este análisis se toman en cuenta factores determinantes como las bases de proyección, separando las macroeconómicas, las particulares de la empresa, y el efecto combinado; también considerando el ciclo económico del país y las expectativas futuras. En este aspecto, los arrendamientos, hipotecas y carteras de poco riesgo son muy atractivos porque son predecibles a un alto grado de certeza.

Beneficios de las titularizaciones.

La titularización beneficia a la economía, al mejorar la recepción de recursos de largo plazo para la economía, a su vez ayudando al desarrollo

del Mercado de valores lo que es clave para el resto de pymes estén más atraídas a estas nuevas tendencias.

El originador en sí, se beneficia increíblemente en base a sus activos, sin crear ni aumentar pasivos; A su vez el originador también se beneficia al usar titularizaciones ya que la tasa es inferior a la tasa activa de los bancos. La titularización en sí le permite al originador generar más operaciones. El agente que emprende en el negocio de titularización logra optimizar la utilización de su activo, y si su objetivo es lograr liquidez y efectivo adelantada para lograr un proyecto, la titularización se lo facilita.

El inversionista también recibe sus beneficios, para empezar con lo realmente importante y llamativo, el retorno es superior a la tasa pasiva de los bancos, con un riesgo moderado; El inversionista cuenta con la ventaja que ya titularizado, sus ingresos no depende del activo generador, y que este negocio ya esta analizado por una calificadora de riesgo, no entra a esta transacción con los ojos cerrados. Los inversionistas cuentan con mecanismos de cobertura y un comité de vigilancia para protegerse entre inversionistas.

Papel comercial

El papel comercial es una herramienta de financiamiento a corto plazo, a su vez el papel comercial, es un titulo valor destinado a ser negociado en el mercado de valores; Y cuenta con características claras y determinantes; necesita estar asignado al portador o en forma nominativa al emisor, otras de las condiciones del papel comercial, es el plazo de vencimiento que tiene como rango de 15 a 270 días, y también debe estar inscritos en la bolsa.

Lo más atractivo del papel comercial su plazo de vencimiento, ya que al ser para corto plazo, resuelve fácilmente emergencias de liquidez y de capital de trabajo; El papel comercial entre sus funciones también puede facilitar el cobro de intereses, ya que se les puede agregar ciertas clausulas (cupones) al vencimiento; También se encuentra papeles comerciales vendidos con cero cupón, lo que significa que son negociados con un descuento, y el emisor está comprometido a pagar el valor completo.

El papel comercial se ha vuelto tan atractivo, porque es una rápida manera de conseguir liquidez y capital de trabajo, su único inconveniente, al igual que muchos productos facilitados por la bolsa de valores, son los estrictos requerimientos que pone la bolsa de valores para poder ingresar a negociar.

El proceso de colocar papel comercial en el mercado incluye varios agentes, empezando por el emisor, que la compañía, sociedad anónima, etc. Que emite los títulos; luego viene el agente estructurador, que vendría a ser la casa de valores que le da forma a la emisión. El agente colocador que vendría a ser el agente designado a ubicar los títulos en el mercado El asesor legal que es indispensable en todos estos procesos ya que tiene que estructurar los contratos legales, y aplicar las leyes normativas..

El agente pagador es el que tiene la responsabilidad de entregar el dinero acordado a los inversionistas, es decir capital e intereses; a su vez este agente podría ser el mismo originador si es que este es una institución financiera. La calificadora de riesgo, hace su aparición como en todos los procesos de del mercado de valores determinado el riesgo del documento a negociar; por ultimo esta el representante de los obligacionistas que es la persona jurídica que supervisa el negocio asegurándose que el emisor cumpla lo acordado en el contrato

Factoring

Los métodos No tradicionales de financiamiento incluyen el factoring, el cual es probablemente el servicio que más ha aumentado su uso en los últimos años, perfectamente palpable en el aumento de instituciones y financieras que ahora proveen este servicio, incluso ciertas compañías estrictamente dedicadas a este tema en particular. El Factoring en el Ecuador se inició en el año 1982 cuando Facturinsa entró al país, esta empresa era parte de un grupo internacional llamado "World factor chain" que tenia diferentes empresas dispersas por Latino América, esta empresa se dedicaba al factoring puro. El factoring puro es el cambio de activo por activo, es decir que intercambias digamos como ejemplo 1000\$ en cuentas por cobrar a 900\$ en caja, sin afectar tus pasivos.

El factoring realizado hoy en día ya no es factoring puro ya que hoy si afectan tus pasivos, es una compra y venta de cartera en el cual se usan las facturas como garantías para un préstamo, esta modalidad se llama factoring

con recurso ya que si el deudor de la factura no cumple con su obligación, el factor (empresa de factoring) está en la potestad de exigirle al cliente la devolución completa del pago anticipado. Otro método usado hoy en día es el factoring sin recurso el cual el factor (empresa de factoring) toma el riesgo de la factura, le reconoce al cliente la cantidad de dinero plasmada en la factura menos un descuento.

Uno de los detalles a destacar del negocio del factoring, bueno, en realidad de todos los métodos no tradicionales de financiamiento, es que implica un mayor análisis de riesgo, por ejemplo, Registro formal con la Súper intendencia de compañías, Tener todo en orden con el Servicio de rentas internas, Estados financieros auditados, calificación de riesgo, entre otros; esto solo para el mercado de valores. Las empresas de factoring piden una lista de documentos que incluye (ver lista de anexos):

- Declaración de impuestos a la renta.
- Estados financieros firmados por contador y representante legal.
- Reporte de cuentas por cobrar que incluya información sobre deudor, monto, fecha de emisión, fecha de pago.
- Copia de estado de cuentas corriente y ahorro del banco que está usando actualmente.
- Copia de escritura de constitución de la empresa y sus reformas.
- Certificado de cumplimiento de obligaciones.
- Nómina de accionistas emitida por la Súper intendencia de compañías.
- Copia de RUC.
- Copias de cédula de identidad del presidente y del gerente general.
- Copia del nombramiento inscrito en registro mercantil.

Esta lista de documentos es para iniciar negocios con estas compañías, claro al comienzo puede ser terriblemente tedioso, y hasta peligroso ya que lo que los empresarios buscan en compañías de factoring un análisis de cartera rápido y eficiente ya que la idea del empresario de hoy es tener el dinero rápido, y perder tiempo es perder dinero. Y la otra es la tasa de descuento que afecta directo al negocio ya que de eso depende cuánto dinero el cliente "No" va a recibir.

Emisión de acciones

La emisión de acciones es una estrategia de las compañías para aumentar, o conseguir capital; Estas emisiones pueden ser hechas de manera privada o de oferta pública; Ya que la emisión de nuevas acciones para aumentar capital debe ser aprobado por la asamblea de accionistas, estos mismos tiene preferencia, es decir si la emisión es interna, ellos son los que compran estas acciones, pero aun sí la emisión es publica, la asamblea tiene preferencia en la compra de acciones.

La emisión de acciones es una fuente de financiamiento ya que logra aumentar capital al vender estas acciones, sea a la asamblea o al público. El valor de las acciones emitidas depende de la suscripción, es decir si la suscripción es sobre la par las acciones entran al mercado a un precio más alto, si la suscripción es a la par, no hay efecto; y por ultimo si la colocación es debajo par, la compañía consigue un valor extra por el efecto dilución.

La colocación de acciones se puede lograr a través de 3 vías, la primera que es la más común, es colocar las acciones a instituciones como bancos, fondos de inversión, casa de valores, etc.; este método es el más usado debido a la rapidez, y que no hay cobro de comisión por colocar las acciones. El segundo método es colocar las acciones a Inversores individuales, pero no es usado casi en lo absoluto, es decir es raro en mercado de valores más desarrollados que el nuestro; y el tercero fuera usar a un especialista para que coloque las acciones.

La emisión de acciones es usualmente más usada cuando el endeudamiento no es más una opción, lo interesante de esta opción, es que al haber accionistas, con voz y voto en la empresa, la compañía está obligada a ser más eficiente, y a mejorar su desempeño; A su vez las acciones le permiten a la compañía una estructura financiera más relajada, ya que se consigue financiamiento sin intereses u obligaciones bancarias.

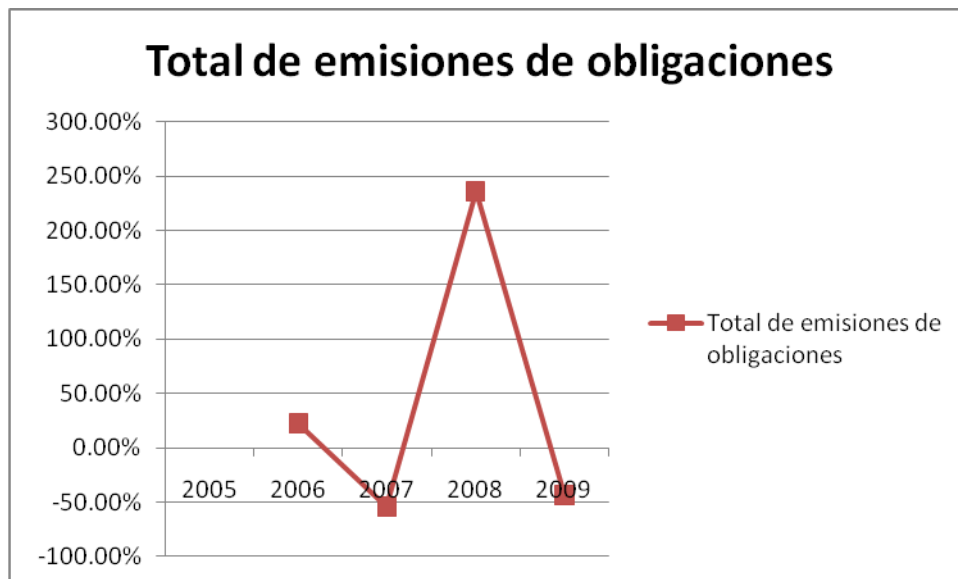
La rentabilidad de las acciones, están en dos partes, en el valor que la acción pueda adquirir gracias al buen desempeño, y expansión de la empresa; y los dividendos repartidos por la empresa a los accionistas. Estos dos factores determinan la liquidez de la acción ya que si ambos factores son positivos la acción será muy atractiva para los inversionistas. La compañía también se beneficiaría de acciones liquidas, ya que en una futura capitalización, habrá inversionistas ansiosos de adquirir la acción.

No solo la compañía se beneficia de la emisión de acciones, los inversionistas, pueden reducir sus riesgos, al diversificarlos es decir, es entendible que los inversionistas tengan dudas de adquirir acciones de una sola empresa, porque se juegan el 100% de su capital a invertir, pero si diversifican las empresas a las que invierten, todas de buena reputación y de impecable desempeño, algunas bajarán, otras se quedarán igual, y otras aumentarán, pero así diversificas tu riesgo, ya que es menos probable que todas empeoren su situación, a que justo en la que el inversionista invirtió, tenga un mal año.

La razón por la cual compañías tienden a dudar acerca de la emisión de acciones, es que tienen a perder control de la empresa, ya que los accionistas adquieren voz y voto en los temas de la empresa; La segunda razón es como en toda acción en el mercado de valores, tiende a revelar información de la compañía.

5.3. Evolución del mercado

5.3.1 Porcentajes de cambio

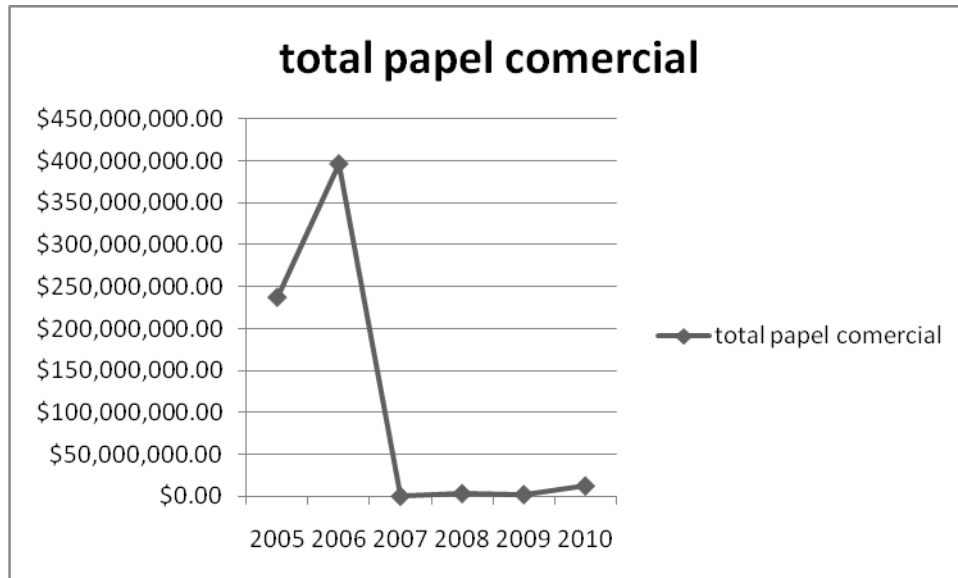


El año 2005 tuvo como emisión de obligaciones una cantidad sólida de 107 millones con 19 compañías emitiendo obligaciones; el siguiente año, el total aumenta un 22% llegando a 131 millones con 26 compañías inmersas en la emisión de obligaciones negociando en el mercado de valores, como en

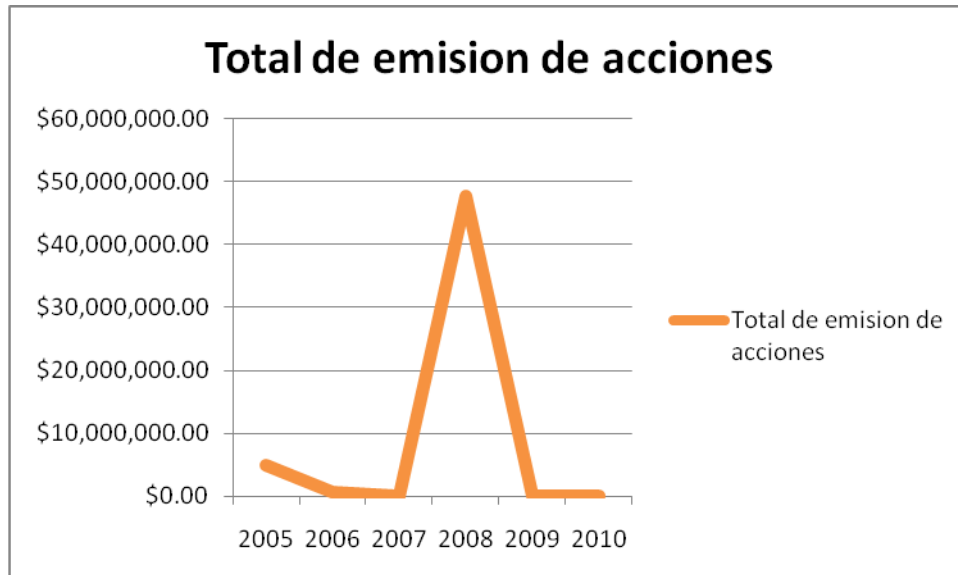
todos los otros productos el 2007 llega con un golpe fuerte reduciendo el 54% del valor del año anterior cerrando en 60 millones con 12 compañías activas durante ese año; El año 2008 llega con un incremento fuerte, ya con cierta estabilidad, aumentando la emisión de obligaciones en un 235% llegando a 201 millones de dólares, con 35 compañías negociando obligaciones; El 2009 también vio la emisión estabilizarse ya que el 2008 fue un reacción a la baja emisión del 2007, por lo tanto llego a 113 millones con 21 compañías negociando obligaciones en Guayaquil.



El año 2005 fue un período que abrió en 119 millones, con 8 compañías haciendo uso de este producto, el 2006 vió un aumento tanto en cantidad como en valor total, llegando a 344 millones con 13 compañías aumentando un 188%; El 2007 ve una reducción como en todas las otras áreas del mercado, reduciendo el total un 80% llegando a 71 millones con solo 6 compañías aprovechando las ventajas de las titularizaciones. El 2008 ve la resurrección del mercado de las titularizaciones aumentando un 231% y llegando a 201 millones con 16 compañías inmersas en esta área, el 2009 ve una leve estabilización de las cantidades, es decir reduciendo en 25% a 177 millones con 17 compañías titularizando flujos en Guayaquil. En lo que va del año 2010 se ve muy esperanzador ya que en Agosto las titularizaciones cubren el 73% del año 2009.



El 2005 tuvo 5 agentes trabajando en el área logrando 237 millones, al siguiente año (2006), el papel comercial vio un clímax máximo en la historia llegando a 396 con 8 compañías tomando una parte de esto, pero año a año se ve quienes son los agentes que se repiten, dejando evidencia clara que los bancos, y las instituciones financieras (mutualistas, etc.) son las que más se benefician del tema. El año 2007 viene con un golpe fuertísimo llegando a 0, donde no hubo acción durante todo el año, es entendible por la incertidumbre creada por la crisis de Estados Unidos; El 2008 hubo una leve resurrección de 3 millones donde solo hubo dos compañías beneficiándose del papel comercial. El año 2009 hay una leve reducción, a 2 millones donde solo hubo una compañía; pero este año es importante recalcar que el Banco de Pichincha emitió 300 millones en papel comercial, pero en Quito no en Guayaquil. El 2010 es esperanzador ya que solo en Agosto ha rebasado los últimos 3 años, ya que va en 12 millones de dólares con 3 compañías presentes.



El año 2005 tiene una emisión de acciones de 5 millones, donde solo dos compañías emitieron acciones, los siguientes dos años se emitió menos acciones pero en el mismo número de compañías que en el 2006, y menos dinero con solo una compañía emitiendo acciones en el 2007; Afortunadamente el 2008 llegó con la cifra más alta en el período de análisis, de 47 millones, con la corporación MULTI BG siendo el protagonista de esa cifra, pero en cambio el número de compañías solo aumentó a 4 agentes. El 2009 llegó con solo 135 mil dólares con una compañía emitiendo acciones; pero ya en el 2010 ya hay más que en todo el 2009, logrando 150 mil dólares con la misma compañía presente que en el año 2009.

5.4 Propuesta alternativa

5.4.1 Beneficios

Papel comercial

El papel comercial es un método de financiamiento atractivo pero es usado a corto plazo, es decir, funciona como complemento de otros métodos a largo plazo, por ejemplo; Vamos a suponer que la compañía ya cuenta con un endeudamiento o un contrato a largo plazo, sea un crédito bancario o una titularización, eso es irrelevante para este ejemplo, surge una necesidad de efectivo en seguida, en vez de entablar una deuda con el banco, la compañía

puede proceder a emitir en papel comercial algún pagaré, así evitando caer en mayor deuda con un banco, claro en este escenario se asume que la compañía ya ha entablado negocios con la bolsa de valores, y el trámite del papel comercial sucede rápido y sin obstáculos que lo retrase. Este escenario demuestra que el papel comercial puede ser un método de financiamiento más viable que el préstamo bancario, dadas las circunstancias y necesidades adecuadas.

Emisión de obligaciones

Una compañía tiene la necesidad de un préstamo, o un crédito, es una cantidad considerable, la nombrada compañía podría ir hacia un banco donde hay un límite establecido para cada empresa, o puede acercarse a la oferta pública, donde hay inversionistas con carteras diversificadas, a través del mercado secundario, la compañía podría recibir un financiamiento a una tasa más baja, y a plazo más largo de los bancos; Pero al ser realista hay un importante punto a destacar, recurrir a la oferta pública te obliga a publicar la información de tu compañía muy seguido, detalle que dependiendo de la fuente de la necesidad del prestamos pueda ser exactamente lo que quieras evitar, y es algo que el banco si te lo entrega, privacidad. Este ejemplo demuestra que al menos que el préstamo sea para escapar de un bache, las compañías deberían tantear el mercado de valores antes de rendirse y conformarse con un crédito bancario.

Emisión de acciones

El escenario se forma con una compañía en necesidad de emprender una inversión de expansión muy grande y tiene que elegir entre endeudarse increíblemente con un banco por varios años o emitir acciones; en el banco tiene su tasa establecida, y ha sido cliente del banco por mucho tiempo, pero la capitalización de acciones están hechas para inversiones a largo plazo, y al ser una expansión de un negocio se asume que es un proyecto largo. Se lleva a cabo la venta de acciones, lo cual es conveniente en el momento, porque la capitalización de la empresa estabiliza fácilmente la cuentas de negocio. Emitir acciones cuenta con varias ventajas establecidas previamente, pero en este escenario se quiere crear una comparación con el préstamo bancario, lo cual es muy directo, es una cantidad determinada (limitada) con una tasa determinada, en cambio la emisión de acciones es más flexible y te entrega un beneficio marginal, listar en bolsa mejora la

imagen de la compañía y te da publicidad gratis si presentas estado de cuentas sanos y limpios.

Factoring

Una compañía que importa cierto producto y lo vende en el mercado Guayaquileño, y maneja un ciclo de compra y venta establecido, puede beneficiarse del factoring; Si esta compañía tiene la oportunidad de vender todo su inventario más rápido de lo planificado, pero parte de sus prácticas usuales es vender a plazo, eso usualmente significaría a que el ciclo se cumpla y reabastecerse, pero al usar esas facturas, la dicha compañía contara con el capital de trabajo, para reabastecerse, y volver a la venta; es correcto que si esta fuera la primera vez a emprender este negocio los análisis de cartera de clientes y del negocio, le provocaría demorarse mucho; pero si no fuera la primera vez que emprendiera en negocio de factoring, la siguiente vez que tuviera este problema, la transacción de factoring será muy rápida, y todo se solucionara rápidamente; Como dicho previamente, si el negocio lo permite, el factoring puede volverse una práctica común, recortando los costos de cobranza en la compañía, permitiendo compensar el descuento que cobraría al compañía de factoring. Finalizando con el punto de que el ciclo de importación, se acortaría.

Titularizaciones

Las titularizaciones son una herramienta clave, que te sirven para grandes expansiones, ya que recibes gran cantidad de dinero adelantado, aquí ya no voy a hacer un escenario para cada tipo de titularización sino solo un escenario simple, demostrando la conveniencia de titularizar activos inmovilizados en vez de acceder a un préstamo a largo plazo; Entremos a un escenario donde una compañía pueda gozar de la desintermediación financiera que la titularización ofrece, Una compañía está en necesidad de expandirse en vez de comprometerse a un préstamo a largo plazo pueden transformar activos de lenta rotación en activos líquidos permitiendo a la compañía desarrollar grandes proyectos productivos; Esta investigación nombró ejemplos recientes de grandes proyectos de titularización, que eligieron este proceso ya que no les representa deuda, porque en los registros contables se presentan en los activos, la fuente de pago es el mismo flujo del activo, y la calificación de riesgo se pone sobre el activo y sus generadores de flujos.

BIESS

El BIESS de por sí, es la primera vez que el IESS considera en ayudar a este sector, ya que el IESS usualmente enfocaba sus recursos al sector financiero. Este cambio fue provocado por las primeras inversiones en el sector productivo, fue el campo petrolero pañacocha y el fideicomiso termoeléctrico ya que a partir de estas inversiones, se han presentado diversos proyectos de distintas cantidades de dinero; todos estos proyectos a través de un fideicomiso.

El BIESS provee también otros métodos de ayuda a las PYMES que es el crédito hipotecario, que dependiendo del tamaño de tus aportes has cumplido con las condiciones del tiempo (36 aportaciones al menos 12 seguidas) te entrega el préstamo necesario (no hay mínimo) no solo para vivienda sino para bien inmueble (taller, terreno, consultorio, expansiones de infraestructura etc.). Es interesante destacar que el BIESS es flexible.

El BIESS se encuentra trabajando en la posibilidad de un crédito asociativo, en el cual dos afiliados pueden aplicar para un crédito en grupo, cuando individualmente no podrían acceder.

5.4.2 Conclusiones

A) El mercado de valores es una herramienta sub-utilizada por el mercado Guayaquileño, lo cual demuestra que tiene mucho espacio para crecer.

B) Los gerentes financieros de las PYMES de Guayaquil tienden a irse por el camino seguro y no tomar riesgos

C) Los bancos ven el potencial en estos productos alternativos, y diversifican sus servicios para adaptarse a las nuevas demandas del mercado.

D) El mercado de valores hace un gran trabajo formalizando y mejorando muchas empresas. Y se está llevando a cabo una nueva propuesta de Ley para mejorar la eficiencia del mercado de valores.

E) El sistema bancario es el agente dominante en la bolsa de valores, ya que son los mayores expertos del área en el mercado.

F) El mercado de valores no es la opción más atractiva para las PYMES ya que las PYMES están siendo beneficiadas por el código de producción convirtiendo los intangibles en garantías reales permitiéndoles cómodo financiamiento.

5.4.3 Pronósticos

Yo pienso que este proyecto tiene el potencial de causar un serio impacto en el mercado Guayaquileño, porque la concientización de ventajas claras no muy lejos del alcance de las PYMES, es decir de mi muestra (288) el 52% confía en el sistema bancario ecuatoriano, considerando las crisis pasada que han estado claramente relacionadas con los bancos, es un porcentaje entendible; la misma muestra nos enseña que el 75% de las compañías están satisfechas con su relación con su banco, es decir que no tiene de que quejarse a pesar que el ambiente le diga lo contrario. Con mi proyecto no busco destruir la relación cliente/banco ya que los mismos bancos ofrecen los servicios que yo estoy pretendiendo que las compañías usen, solo pretendo que las compañías se informen mas a detalle de los beneficios y decidan arriesgarse un poco cambiando su manera de hacer las cosas. De la muestra que tomé solo el 20 % estaba incurriendo en negocios o estaba trabajando para calificar para esos servicios, yo tenía la sensación que el número iba a ser menor, pero los números no mienten; proporcionalmente hablando, mi objetivo es que ese 80% algunos cambien de parecer lo que me parecer perfectamente lograble, porque en mi encuesta, se demuestra que cuando pregunta que beneficios encuentra en estos métodos el 62% respondió indiferentes, y después preguntando cual le atrae más en el supuesto caso que quisiera adquirir estos productos, el 44% respondió sin criterio; Toda esta información me demuestra que en el supuesto caso de estas compañías sean profundamente informadas, o quizá entender cuál es su obstáculo a entrar en estos negocios, los números cambiarían radicalmente.

5.4.4 Recomendaciones

A) Poco a poco los ejecutivos van sensibilizándose respecto a nuevas y mejores opciones de financiamiento: Factoring, Emisión de Obligaciones, Titularizaciones, entre otros

B) Actualización de nuevos productos y fuentes de financiamiento, sean del sector privado o sector público.

C) Los productos alternativos deben ser presentados en los casos que mejor se aprecien sus beneficios.

Anexos

1) Checklist de documentación que las compañías de Factoring piden antes de entrar en negocios con nuevos clientes.

Cliente	Documentos requeridos para Analisis de cartera	Fecha		
		Recibido	pendiente	Observacion
	Declaracion de impuesto a la renta (formularion 101)			
	Ano 2006			
	Ano 2007			
	Ano 2008			
	Estados financieros firmados por contador y representante legal			
	Balance General 2006			
	Estado de perdida y ganancias 2006			
	Balance General 2007			
	Estado de perdida y ganancias 2007			
	Balance General 2008			
	Estado de perdida y ganancias 2008			
	Reporte de cuentas por cobrar que incluya informacion sobre duedor, monto, fecha de emision, fecha de pago			
	Copia de estados de cuentas corriente y ahorro del 2008 del banco que use			
	Copia de Escritura de constitucion de la empresa y sus reformas			
	Certificado de cumplimiento de obligaciones			
	Nomina de accionistas emitida por al superintendencia de companias			
	Copia de RUC			
	Copia de cedula de intedidad nitidas de:			
	Presidente			
	Gerente General			
	Copia de Nombramientos inscritos en registro mercantil de:			
	Presidente			
	Gerente General			
	Otros:			

Fuente: Ecuadescountos, compañía Ecuatoriana de Factoring.

2) Entrevista Realizada a las PYMES de Guayaquil\

Buen día, mi nombre es Xavier Zavala, estudiante de la Universidad de Especialidades Espíritu Santo. Como parte de trabajo mi titulación, sobre cómo ha crecido la demanda por los métodos extraordinarios de financiamiento, estoy entrevistándolo con el objetivo de recibir su opinión al respecto de que beneficios puede traer a su compañía. Si Ud. No está encargado/a de esta área (finanzas) en la compañía le agradecería infinitamente que dirija este mail hacia el encargado, le agradezco muchísimo

1. ¿Ud. Confía en el sistema bancario Ecuatoriano?

.....
.....

2. ¿Está feliz con su relación con su banco?

.....
.....

3. ¿Ud. Utiliza métodos de financiamiento como factoring, mercado de valores, titularizaciones, etc.??

.....
.....

4. ¿Si es así? ¿Qué beneficios encuentra en estos métodos alternativos?

.....
.....

5. ¿De los métodos nombrados cuales le atrae más? ¿Y por qué?

.....
.....

Bibliografía

Arguello Figueroa, N & Valencia Franco, J & Chong Pineda, M, (1999)m Emisión de Obligaciones: “Una alternativa en el mercado de capitales ecuatoriano para el financiamiento de las empresas.”, ; Facultad de Ciencias Humanísticas y Económicas, Escuela Superior Politécnica del Litoral. Guayaquil, Ecuador.

Banco Instituto Ecuatoriano de seguridad Social (BIESS) (2009). Informe y visión sobre la inversiones de la Seguridad Social del Ecuador . Quito: Ing. Omar Serrano

Bolsa de Comercio de Santiago & Bolsa de valores, (2002), Emisión de acciones como alternativa de financiamiento, Bolsa de Comercio, Santiago, Chile

Chile, Dirección General de estudios, (Octubre 2003), Crédito hipotecario para vivienda
En el ecuador: la necesidad de un financiamiento a largo plazo. Agenda de la Nueva Arquitectura Financiera.

Consejo Nacional de Valores, (1998) Ley del mercado de valores, [Versión electrónica].
1, Art. 13- Art. 30

Consejo Nacional de Valores (2002), Expedir el presente reglamento para la emisión de obligaciones y papel comercial. [versión electrónica]
RESOLUCIÓN No. CNV-010-2002, 1, 5-18

Gallegos Quinteros, A& Yduardo Meza, C & Andrade Torres R, Factoring: una alternativa de financiamiento no tradicional y sus efectos en el sector comercial de línea blanca en la ciudad de Guayaquil; Facultad de Ciencias

Humanísticas y Económicas, Escuela Superior Politécnica del Litoral.
Guayaquil, Ecuador.

Guayaquil, Legislación del mercado de valores, (1998) Ley del Mercado de valores

Kozack, Marcelo, (2008) Banco versus emisión de obligaciones negociables, ¿cuál es la mejor alternativa de financiamiento?, Materia BIZ.

Maldonado Karpova, A. (2007), Economía Ecuador: Finanzas en Ecuador
¿Una estructura que podría funcionar? 81

Mendez Parra, R, (2005), Titularización de Activos inmobiliarios,
Especialización Gerencia Financiera, Universidad de LA Salle, Bogotá,
Colombia

Quito, Banco Instituto Ecuatoriano de seguridad Social (BIESS) (2009)
Propuesta de Acción del Director. Quito: Ing. Omar Serrano Cueva

Sanchez, J, (2009), Titularización, características y revisión a partir de la
crisis financiera, Tópicos Económicos, 38, 1-11.