

# **ESCUELA POLITÉCNICA NACIONAL**

**FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS**

**CARRERA DE INGENIERIA EMPRESARIAL**

**“ESTRUCTURACIÓN DE UN FIDEICOMISO DE INVERSIÓN PARA EL  
DESARROLLO DE LA PEQUEÑA EMPRESA CON RECURSOS DEL FONDO  
CEREPS, APLICADO A LA ONG DE DESARROLLO “MANITOS QUE DAN  
MANITOS QUE RECIBEN””**

**TESIS DE GRADO PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL GRADO DE INGENIERO  
EMPRESARIAL**

**LENIN FERNANDO TERAN CARRILLO**

**teranlenin@hotmail.com**

**DIRECTOR: ING. PATRICIO ORBE.**

**patricio.orbe@epn.edu.ec**

## **DECLARACIÓN**

Yo Lenin Fernando Terán Carrillo, declaro que el trabajo aquí descrito es de mi autoría; que no ha sido previamente presentado para ningún grado o calificación profesional; y que he aplicado para su desarrollo los conocimientos adquiridos en la carrera y consultado la bibliografía detallada en este documento.

La Escuela Politécnica Nacional puede hacer uso de los derechos de este trabajo según lo establecido en la Ley de Propiedad Intelectual y Derechos de Autor.

---

Lenin Fernando Terán Carrillo

## **CERTIFICACIÓN**

Yo, Patricio Orbe certifico que el presente trabajo fue desarrollado íntegramente bajo mi supervisión por Lenin Fernando Terán Carrillo.

DIRECTOR DEL PROYECTO

---

Ing. Patricio Orbe

## **DEDICATORIA**

Con amor al éter querido al creador, a mi padre, mi madre, a quienes les debo la vida y lo que soy; a los maestros y profesores que han tenido el talento para educar; a todos y cada uno de los que conforman un pensamiento progresista de ideales positivistas con miras al desarrollo hacia la excelencia, con quienes trabajo muy duro por salir adelante en esta dura pero apasionada profesión.

## **AGRADECIMIENTO**

Al maestro creador que ilumina el saber de cada ser y cada cosa dotándonos de talentos y sabiduría a través de la vida por nuestros padres familiares amigos, los maestros, que supieron brindarme sus conocimientos y experiencias para enriquecer mi intelecto y capacidad.

A Patricio Orbe, que con su sabiduría supo guiarme en el desarrollo de este proyecto.

## RESUMEN EJECUTIVO

El desarrollo de este proyecto, se encuentra enmarcado en el estudio del fideicomiso como herramienta útil para el financiamiento y desarrollo del sector empresarial.

El presente estudio constituye una guía o instrumento para la estructuración de fideicomiso de inversión para el desarrollo de la pequeña empresa a través de los recursos del CEREPS.

El fideicomiso por su estructura legal garantiza el cumplimiento a cabalidad del mismo y de quienes intervienen en el, no garantiza rentabilidad pero si cumplimiento a lo establecido en las cláusulas que contempla en su contrato con profesionales idóneos que precautelarán la integridad del fideicomiso y de los actores que intervienen en el mismo.

En primera instancia, se desarrolló la evolución de la teoría del fideicomiso sus características en la región su comportamiento en otros países y la vigencia legal en el marco jurídico que nos compete.

Se analiza los derechos y obligaciones a los que tienen los actores del fideicomiso así como también, el campo de acción y sus limitantes de cada uno de ellos, se identifica los tipos de fideicomisos con sus características por el fin que van a cumplir.

Acerca de los posibles inversores del fideicomiso se trata de los fondos públicos inoperantes hasta el momento, que no causan el impulso económico al que tienen la capacidad de desarrollar por lo que se plantea el uso del fondo en fideicomiso de la cuenta del CEREPS para el desarrollo de la mi pyme. Así también se plantea la metodología de calificación de operadoras de fideicomiso las mismas que por su naturaleza de ejercicio y jurídica se someten a una evaluación diferente por su

singularidad de administrador de fondos y fideicomisos, por los que responde en el manejo uso y administración o garantía.

Se muestra el proceso de estructuración de un fideicomiso con la denotación de su funcionamiento y operancia para la evaluación de un crédito a nivel operativo, departamental el cual llegara hasta el desembolso de los fondos a fideicomitirse.

Se plantea así también la metodología de calificación de proyectos que postulen al otorgamiento de financiamiento para desarrollo o creación de una nueva empresa, evaluado por su magnitud de operancia flujos, balances, historial e índices, etc. requisitos que nos permitirán, analizar para liberar fondos destinados al desarrollo o creación de las mi pyme.

## **PRESENTACIÓN**

El presente proyecto consta de 7 capítulos, los mismos que contribuirán a la realización de una toma de decisiones acertadas a futuro.

En el capítulo 1 se expuso la introducción, antecedentes y situación actual, sus justificativos, formulación y sistematización del problema, objetivos, hipótesis.

En el capítulo 2 se mostró el marco teórico que se usó para el desarrollo del proyecto, es decir el marco conceptual y jurídico al cual esta sometido el fideicomiso así como también la visión empresarial, del diseño técnico y plan de operaciones, del plan de mercadeo y del plan financiero.

Luego, en el capítulo 3 se mostró el proceso de estructuración de un fideicomiso de inversión en el mercado fiduciario.

Para el capítulo 4 se desarrolló acerca de la fuente de financiamiento del fideicomiso, de la capacidad de la cuanta y de la política de destino que tienen la misma.

En el capítulo 5 se realizó el diseño de la metodología de calificación de operadoras para el manejo de fondos en el uso de fideicomisos.

El capítulo 6 se desarrolló la metodología de calificación de proyectos que postulan por el desembolso de financiamiento para su desarrollo.

Y por último en el capítulo 7 se expresará las respectivas conclusiones y recomendaciones del proyecto realizado.



# INDICE DE CONTENIDOS

<b>TEMA:</b>	<b>Pág</b>
<b>1. Capítulo I LOS FIDEICOMISOS ACTUALES</b>	<b>1</b>
1.1 Antecedentes del Fideicomiso	2
1.2 El Fideicomiso en América Latina	3
1.3 Situación Legal	5
1.4 Entorno Actual	6
1.4.1 Resultados Del Sector Fiduciario A Diciembre De 2.005	8
1.5 Fideicomisos Financieros Mercado	9
<b>2. Capítulo II MARCO TEORICO</b>	<b>17</b>
2.1 Definición De Fiducia	18
2.1.1. El Encargo Fiduciario	19
2.1.2. El Fideicomiso Mercantil	20
2.1.2.1. Características o elementos del fideicomiso mercantil	20
2.2. Participantes En Un Contrato De Fideicomiso	23
2.3. Reglamento Para La Contratación De Negocios Fiduciarios Por Las Instituciones Del Estado	31
2.4 La Titularización	35
2.4.1 Clases de Títulos Fiduciarios	42
2.5. Fiducia De Administración Y Pagos	48
2.6. Fiducia De Inversión	49
<b>3. Capítulo III PROCESO DE ESTRUCTURACION DE UN FIDEICOMISO</b>	<b>57</b>
3.1. Esquemas de Fideicomisos	58
3.2. Estructuración De Políticas Y Procedimientos	64
3.2.1. Identificar Negocios Fiduciarios	64
3.2.2. Estructuración De Negocios Fiduciarios	65
3.2.3. Constitución Y Legalización De Contratos Fiduciarios	70
3.2.4. Administración De Negocios Fiduciarios	74
3.2.5. Liquidación De Negocios Fiduciarios	78
<b>4. Capítulo IV FUENTE DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>86</b>
4.1. Inversión del Estado	87
4.1.2. Cuenta reactivación productiva y social, del desarrollo científico tecnológico y de la estabilización (CEREPS)	88

<b>5.</b>	<b>Capítulo V METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE OPERADORAS</b>	<b>94</b>
5.1.	Análisis Cuantitativo	95
5.2.	Análisis Dinámico	101
5.3.	Criterios De Elegibilidad	103
5.4.	Calificación De Riesgo	104
5.5.	Información Requerida	107
<b>6.</b>	<b>Capítulo VI METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE PROYECTOS</b>	<b>111</b>
6.1.	Entrevista.	114
6.2.	Análisis De Financiero De Proyectos	119
6.2.1.	Balance General	119
6.2.2.	Estado De Resultados	119
6.2.3.	Flujo De Caja Y Capacidad De Pago	120
6.2.4.	Balance Y Flujo De Caja Proyectado	120
6.2.5.	Tasa Mínima Atractiva de Retorno (TMAR)	121
6.2.6.	Valor Actual Neto (VAN o VPN)	122
6.2.7.	Tasa Interna de Retorno (TIR)	123
6.2.8.	Relación Beneficio Costo (B/C)	124
6.3.	Indicadores Financieros	125
6.4.	Garantías	128
6.5.	Ejemplo de Análisis financiero para la aplicación a proyecto a la ONG de desarrollo “Manitos que dan manitos que reciben” en el sector de la Comuna de Santa Clara de San Millan en el Nor. Occidente de Quito.	130
<b>7.</b>	<b>Capítulo VII CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b>	<b>133</b>
7.1.	Conclusiones	134
7.2.	Recomendaciones	136
	<b>INDICE DE ANEXOS</b>	<b>139</b>
	<b>INDICE DE FIGURAS</b>	<b>...</b>
	<b>INDICE DE TABLAS</b>	<b>...</b>
	<b>REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS</b>	<b>209</b>

Capítulo I  
ANTECEDENTES Y SITUACION ACTUAL

## **1.1 Antecedentes del Fideicomiso.-**

El fideicomiso surge en Roma en épocas de guerra, cuando los combatientes debían partir y se veían en la necesidad de confiar a alguien sus negocios o propiedades. Ante esta situación, los romanos instauran el fideicomiso, institución por medio de la cual una persona transfería la totalidad o parte de sus bienes a un tercero, quien los recibía en “fideicomisum”, invistiéndolo con todas las facultades con relación a los bienes transferidos. El término fideicomiso viene del latín "fideicomisum", cuya raíz a su vez está en las palabras “fides” y "comisum”, esto es, fe y comisión o encargo. De esta manera, la transferencia de los bienes se realizaba a aquella persona en la cual se tenía absoluta confianza, con el fin de que ésta cumpliera con el encargo establecido. El fideicomiso implica la transferencia de un dominio a una tercera persona solo a título de confianza (fiducia) porque se entiende que esta persona cumplirá el encargo encomendado por quien le transmite la propiedad.

En el derecho anglosajón la fiducia encuentra sus orígenes en los llamados *uses* (antecedentes del hoy llamado trust). Los *uses* consistían en los “compromisos de conciencia” que adquiría una persona al recibir los bienes que le eran entregados por otra. Estos compromisos de conciencia podían ser en favor del propietario inicial o de un tercero designado por él. Se dice que los *uses* eran muy populares entre las comunidades religiosas que ante la prohibición legal de poseer bienes inmuebles, los usaban y percibían sus frutos, gracias a que eran puestos a su servicio por una persona que los recibía en la propiedad con el compromiso de administrarlos en beneficio de la comunidad.

En su origen fue utilizada esta estructura jurídica con el objeto de soslayar trabas legales que impedían darle a determinados bienes cierto destino. La base sobre la que se fundamentó desde el origen fue la confianza que el transmitente de un bien depositaba en el adquirente. La transferencia se realizaba en propiedad teniendo el adquirente las facultades derivadas de su condición de dueño de la cosa, de acuerdo

con las instrucciones del transmitente. Frente al amplio poder jurídico que el transmitente daba al adquirente, éste se comprometía a usar ese poder en lo preciso dentro de los límites impuestos por el fin restringido acordado, al cual se apuntaba, respetando la voluntad de aquél.

## **1.2 El Fideicomiso en América Latina.-**

El fideicomiso es un contrato normalmente regulado y, por ello, tipificado en el derecho sustantivo, otorga a las partes contratantes la garantía de su leal ejecución a través de normas concretas positivas que prevén los efectos jurídicos para las partes, se sujeta a normas principales como la Constitución y convenios Internacionales y normas supletorias tales como las establecidas en el Código Civil y La Ley de Mercado de Valores, Lorefty las cuales permiten el uso y goce de esta forma jurídica, limitada sólo por los principios generales en cuanto a que los fines del negocio no sean contrarios a la ley, al orden público, a la moral y a las buenas costumbres. Puede emplearse para la realización de ilimitados fines, en tanto y en cuanto sean lícitos por lo que es importante conocer las normas que regulan los derechos de los clientes, las obligaciones de la fiduciaria y las atribuciones de las autoridades que vigilan para que la finalidad se cumpla.

Las posibles aplicaciones del fideicomiso, especialmente para los bancos y demás entidades financieras, son innumerables, dada su naturaleza, con una proyección excepcional que les abre perspectivas insospechadas, pudiendo preverse, sin pecar en optimismos excesivos, que en pocos años más la incidencia del Fideicomiso en los resultados financieros de aquéllas llegará a un nivel de real importancia, como ha ocurrido en otros países de América (México, Colombia, Venezuela, Costa Rica, Panamá, Argentina, entre varios más).

El Fideicomiso es un instrumento que sirve para la realización de otros negocios que le son "subyacentes" y que pueden ser de la más variada naturaleza dentro del campo de lo lícito. De ahí su versatilidad y flexibilidad y la enorme gama de su utilización tanto en el sector empresario cuanto en el de la vida individual y familiar de las personas, es tal que su proyección efectiva será tan extensa como lo quieran la imaginación y la iniciativa de los empresarios y abogados competentes.

La doctrina agrupa esa variedad de fideicomisos, por su finalidad y de sistematización de la figura legal. De tal modo, se enumeran los diferentes tipos o clases de Fideicomisos:

- ◆ de administración;
- ◆ de inversión;
- ◆ mixtos (de administración e inversión);
- ◆ inmobiliarios;
- ◆ de garantía;
- ◆ de seguros;
- ◆ traslativos específicos de propiedad;
- ◆ de desarrollo;
- ◆ públicos y privados.

El fideicomiso implica la transferencia de un dominio a una tercera persona solo a título de confianza (fiducia) porque se entiende que esta persona cumplirá el encargo encomendado por quien le transmite la propiedad.

La asociación de administradoras de fondos y fideicomisos del Ecuador AAFPE, no tiene el despliegue de inversión conjunta o individual para el desarrollo empresarial a través de mecanismos de inversión privada o pública, mientras que el Estado ecuatoriano dirige fondos para el desarrollo productivo, económico y social, mediante fondos generados por ingresos no previstos. Estos fondos no han sido utilizados por la falta de herramienta legal administrativa para sectores en los cuales, la garantía de retribución del préstamo es baja o a muy largo plazo, en proyectos de desarrollo social sería medible mediante costo beneficio observando la mejora en la calidad de vida de la población. La estructuración de un fideicomiso de inversión para el desarrollo de la pequeña empresa a través del fondo CEREPS genera un territorio próspero, con un tejido empresarial diversificado, renovado e integrado; en donde sus habitantes, organizaciones e instituciones tienen las capacidades y condiciones

para concebir y materializar iniciativas innovadoras y eficaces, dirigidas a generar bienestar y riqueza.

A partir de la nueva tendencia política de desarrollo y manejo económico, las entidades financieras restringen aún más la entrega de préstamos al público en general, por lo que las empresas productoras se encuentran sin la posibilidad de captar fondos para hacerse de capital de trabajo e inversión a mediano y largo plazo.

Surge, entonces, como hipótesis la figura del Fideicomiso como uno de los instrumentos financieros de mayor garantía, versatilidad, factibilidad, ventaja y seguridad jurídica frente a otros instrumentos utilizados, y de esta forma elaborar un modelo, que sirva como herramienta para la canalización de recursos del estado hacia el sector productivo, brindar una alternativa económica a sectores económicos desatendidos que han estado vinculadas a la opción de inyección de capital o inversión mediante préstamo a la banca privada. Por ende, el mismo puede servir como alternativa viable frente a los medios tradicionales de financiación en el desarrollo de proyectos en la pequeña empresa.



### **1.3 Situación Legal.-**

El vocablo fiducia significa fe, confianza. La fiducia es un mecanismo esencialmente elástico, flexible, pues permite realizar todas las finalidades lícitas que las necesidades o la imaginación de los clientes determinen. La fiducia también se define como un gran recipiente al cual los clientes le ponen un contenido. Este contenido, en la mayoría de los casos, es definido por los mismos clientes. Otras veces es sugerido por la fiduciaria.

La sociedad fiduciaria nunca adquiere la propiedad absoluta de los bienes recibidos a título de fiducia.

En la Codificación de la Ley de Mercado de Valores, en su Art. 112 define a los negocios fiduciarios como aquellos actos de confianza en virtud de los cuales una persona entrega a otra uno o más bienes determinados, transfiriéndole o no la propiedad de los mismos para que ésta cumpla con ellos una finalidad específica, bien sea en beneficio del constituyente o de un tercero. Si hay transferencia de la propiedad de los bienes el fideicomiso se denominará mercantil, particular que no se presenta en los encargos fiduciarios, también instrumentados con apoyo en las normas relativas al mandato, en los que sólo existe la mera entrega de los bienes. Como se puede apreciar el artículo mencionado distingue dos clases de contratos Fiduciarios:

- ◆ El Contrato de Encargo Fiduciario
- ◆ El Contrato de Fiducia Mercantil

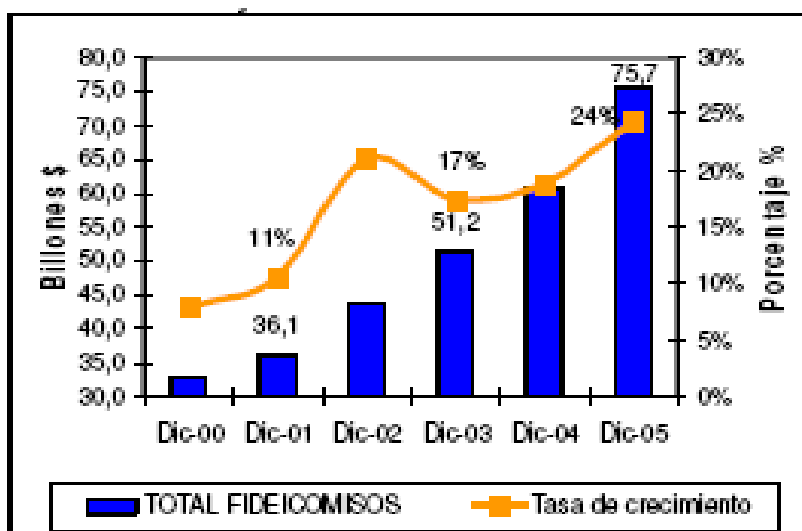
## **1.4 Entorno Actual.-**

En la actualidad el uso del fideicomiso ha servido como herramienta útil para el desarrollo de una economía a escalas de proporción inimaginable que se limitan al uso y a la creación del fideicomiso dependiendo las necesidades de los beneficiarios y su conocimiento del uso del fideicomiso.

En Colombia los Activos Administrados En Fideicomiso a Febrero del 2006, las 27 sociedades fiduciarias activas en el mercado (teniendo en cuenta la fusión entre las fiduciarias Tequendama y Sudameris, Confinsura y Fiducolombia y la salida de Bank Boston Trust del mercado), reportaron a la Superintendencia Financiera activos en fideicomiso por un valor superior a los \$75,7 billones.

Este resultado refleja un incremento de 24% respecto a Febrero del 2005. Por nichos de mercado se observó que un importante número de entidades se encontraba especializada en los negocios de administración, donde 11 fiduciarias mantenían más del 40% del total de sus recursos en esta categoría. Le seguían en su orden: “pasivos pensionales” (6 entidades); fiducia de inversión (5 entidades); fiducia pública de garantía y otros (2 entidades) y una entidad concentraba más del 40% de sus activos administrados en fiducia inmobiliaria. Se puede observar el incremento significativo del valor de los activos administrados, presentando el año 2006 la tasa de crecimiento más alta de los últimos 6 años y un monto de \$75,7 billones.

**FIGURA 1.1. CRECIMIENTO DEL FIDEICOMISO EN COLOMBIA**



Fuente Superintendencia Financiera. Cálculos A.F.

De acuerdo con la información suministrada ala entidad de control, los fideicomisos administrados por el sector fiduciario presentaron los siguientes resultados frente al 2004:

**Fideicomisos de administración:** con una tasa de crecimiento del 26%, activos administrados por valor de \$25,4 billones y 4.632 mandatos, la fiducia de administración es el producto con mayor volumen de recursos administrados y a su vez el producto con la mayor participación dentro del total de comisiones que perciben las fiduciarias por su gestión. Dentro de esta categoría se destacan los fideicomisos de administración y pagos (\$13,8 billones) y “otros” de administración que sumaban a diciembre de 2005 \$9,7 billones, con tasas de crecimiento del 24% y 36% respectivamente.

**Otros fideicomisos** Esta clasificación incluye los subtipos de fiducia pública (\$5,5 billones), de garantía (\$4,8 billones) y otros negocios (\$2,5 billones); los cuales presentaron tasas del 30%, -24% y 54% en su orden. El número de negocios vinculados a estos tres subtipos de fideicomisos fue de 1.430 al cierre del año 2005.

Se observa una reducción significativa en el rubro de fiducia de garantía al pasar de \$6,4 billones a \$4,8 billones. Este resultado se presenta por una reducción en el número de negocios realizados por las fiduciarias y por ende de los recursos por ellas administrados. Es importante reconocer como se ha venido utilizando la figura fiduciaria como mecanismos de apoyo y transparencia en las diversas actividades estatales, cuyos recursos continúan registrando tasas positivas año tras año.

En cuanto a los “**Fideicomisos de Inversión**”, en su conjunto alcanzaron una suma cercana a los \$14 billones. Los Fondos Comunes Ordinarios presentaron una tasa de crecimiento del 34% y alcanzaron \$8,8 billones; los Fondos Comunes Especiales registraron un valor de \$3,8 billones y porcentualmente incrementaron en 72%; los fondos en moneda extranjera, destinación específica, fondos mutuos de inversión y otros fideicomisos presentaron en conjunto una tasa porcentual positiva de 2%, y un valor de \$1,1 billones.

Es importante señalar el impulso que se ha venido presentando en las carteras colectivas administradas por el sector fiduciario, convirtiéndose en una de las principales alternativas de inversión para los sectores corporativos, pymes y el público en general.

#### **1.4.1 RESULTADOS DEL SECTOR FIDUCIARIO A DICIEMBRE DE 2.005**

Entre enero y diciembre de 2005, las sociedades fiduciarias de Latino América registraron un total de activos por valor de \$778.297 millones, presentando un crecimiento del 11%, respecto a diciembre del año anterior. Las inversiones constituyeron el 61,5% del total de activos del sector, se incrementaron un 11% y alcanzaron la suma de \$479.180 millones.

Por su parte, los pasivos se redujeron en 0,2%, al pasar de \$129.293 millones a \$129.052 millones. Debemos resaltar la reducción significativa que se observó en las cuentas de “Créditos con Bancos” y “Cuentas por Pagar”, al pasar de \$4.119 millones a \$1.054 millones y de \$75.982 millones a \$65.244 millones, entre el 2004 y el 2005, en su orden. El patrimonio registro un crecimiento del 13,6% alcanzando los \$649.245 millones. El indicador de rentabilidad del patrimonio, para el mes de diciembre de 2005, registró un porcentaje del 22,3%, cifra superior en más de 17 puntos porcentuales a la inflación causada el año anterior. De acuerdo con las cifras establecidas, la rentabilidad patrimonial del total de fiduciarias es la más alta de los últimos cinco años, permitiendo consolidar los resultados del sector y brindar mayor confianza a los inversionistas y accionistas vinculados al mismo.

## **1.5 FIDEICOMISOS FINANCIEROS MERCADO**

Se ha conformado un mercado con las siguientes características:

### **Oferta:**

- Predominio de securitización de activos existentes.
- Plazos que en su mayor parte no superan el año
- Tasa de interés ofrecida a los inversores superiores los del mercado financiero tradicional.
- Titulización de flujos futuros con bajo riesgo performance.

### **Demanda:**

- Amplia participación de inversores institucionales, entidades financieras, empresas y fondos de inversión.
- Creciente presencia del segmento individuos.

De acuerdo a datos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires el desarrollo del mercado fiduciario que se observa es significativo desde el punto de vista cuantitativo, su característica distintiva es el amplio espectro de subsectores que están efectuando negocios o consiguiendo financiamiento a través de esta figura. El fideicomiso se ha empleado como mecanismo de financiamiento de diversos proyectos e incluso actividades de prefinanciación de exportaciones. Si bien no es posible identificar la totalidad de fideicomisos vinculados al sector en la Argentina, su desarrollo cuantitativo ha sido importante abarcando diversos subsectores, entre ellos: agricultura, ganadería, fruticultura, horticultura, forestación, entre otros.

En la actualidad el instrumento ha permitido canalizar recursos por más de 80 millones de dólares al financiamiento de diversas actividades relacionadas con el sector agropecuario.

En cuanto a los costos y rentabilidad, a partir del relevamiento se ha podido determinar que los costos de financiamiento para los tomadores de fondos por esta modalidad oscilan entre el 6 y 8% anual en dólares. Por otra parte las rentabilidades anuales medidas en dólares se sitúan por encima del 10%. En cuanto a los costos que supone la constitución del fideicomiso, los mismos se sitúan entre el 2 y 3% del activo gestionado. Estos costos refieren básicamente a los incurridos en la estructuración (legales, financieros y asesorías) así como en la gestión.

Resulta interesante analizar y entender algunas experiencias concretas de aplicación de estos instrumentos, las que pueden ilustrarnos acerca de su flexibilidad y potencial.

Las experiencias corresponden a financiación de operaciones de comercio exterior en la República Argentina por parte de FONCAP. Se debe destacar que en ambos casos se trata de grupos de pequeños productores y operaciones de montos relativamente pequeños, lo que ilustra el potencial del instrumento.

En el 2004 se financiaron a través del mercado 210 pequeñas y medianas empresas (Pyme), contra 101 que lo habían hecho en el 2003. El monto operado, en tanto, casi duplicó los del año anterior. “Básicamente, las empresas chicas y medianas recurren a tres tipos de instrumentos para financiarse –valores de corto plazo (VCP), obligaciones negociables (ON) y fideicomisos.

En un caso en particular, el fideicomiso SECUPYME VIII, para la Financiación Producción y Exportación de Arroz, con 81 Pymes Asociadas de 6 Provincias, logró una tasa de Corte del 3,40% Anual, con una ofertada del 6,00%. El fideicomiso se

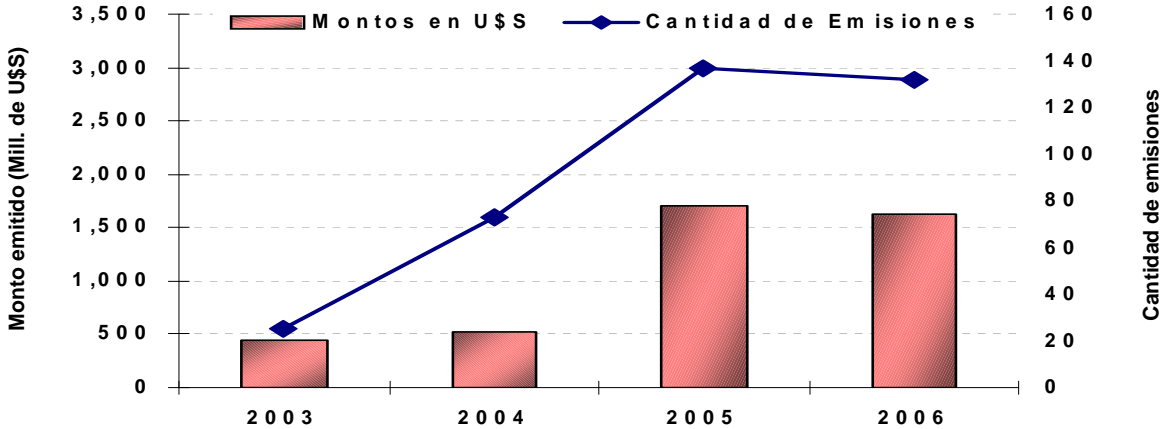
realizó por un monto de usd 3.512.000, con un plazo de 300 días, y con la garantía de Garantizar SGR (Sociedad de Garantías Recíprocas).

Desde el año 2003 y hasta 2006, se emitieron 367 fideicomisos financieros (FF), de los cuales 357 fueron emisiones genuinas (no se consideran los fideicomisos de títulos públicos y privados).

Las emisiones genuinas de fideicomisos financieros representaron el 83.9% del financiamiento total en todo el período.

Durante el 2006, el financiamiento genuino mediante este instrumento totalizó U\$S 1.290 millones (123 emisiones, 80% del monto total colocado mediante fideicomisos financieros).

**Figura 1.2. CRECIMIENTO DEL FIDEICOMISO EN ARGENTINA**



Fuente: IAMC con información de BCBA y CNV



**TABLA 1.1. Fideicomisos Consolidado de Países Año 2004 En Millones de \$ Dólares**

<b>Origen</b>	<b>Honduras</b>	<b>Panamá</b>	<b>Perú</b>	<b>Uruguay</b>	<b>Venezuela</b>
Públicos	145.5	1,656.6	1,324.4	639.9	5,851.3
Privados	574.7	2,439.3	9,373.4		6,187.2
<b>Total</b>	<b>720.2</b>	<b>4,095.9</b>	<b>10,697.8</b>	<b>639.9</b>	<b>12,038.5</b>

**Tipo Fideicomiso**

Inversión	29.2	1,829.6	45.8		2,662.9
Garantía	172.7	1,671.0	6,142.6		2,029.5
Administración	377.7	332.4	1,579.7		7,146.6
Titularización	1.0		629.0	639.9	
Fondo Mutuos	1.7		1,766.5		
Mixtos	123.9		534.2		59.5
Otros	14.0	262.9	-		140.0

<b>Total</b>	<b>720.2</b>	<b>4,095.9</b>	<b>10,697.8</b>	<b>639.9</b>	<b>12,038.5</b>
--------------	--------------	----------------	-----------------	--------------	-----------------

<b>Comisiones</b>	<b>6.95</b>	<b>nd</b>	<b>7.07</b>	<b>4.43</b>	<b>nd</b>
-------------------	-------------	-----------	-------------	-------------	-----------

<b>Comisión / Patrimonio</b>	<b>0.97%</b>		<b>0.07%</b>	<b>0.69%</b>	
------------------------------	--------------	--	--------------	--------------	--

*Cifras en Millones de Dolares*

<b>Origen</b>	<b>Colombia</b>	<b>Cuba</b>	<b>Ecuador</b>	<b>Guatemala</b>
Públicos	1,759.0	2,069.2	943.4	546.7
Privados	23,720.0	1.7	2,201.2	1,854.8
<b>Total</b>	<b>25,479.0</b>	<b>2,070.9</b>	<b>3,144.6</b>	<b>2,401.5</b>

**Tipo Fideicomiso**

Inversión	4,110.0	11.0	186.3	nd
Garantía	2,665.0	16.6	1,286.4	nd
Administración	7,767.0	2,043.3	1,376.4	nd
Titularización	635.0		47.7	nd
Fondo Mutuos	7,325.0			nd
Mixtos	549.0		204.6	nd
Otros	2,428.0		43.2	nd
<b>Total</b>	<b>25,479.0</b>	<b>2,070.9</b>	<b>3,144.6</b>	<b>2,401.5</b>

Fuente: Comité Latinoamericano de Fideicomiso

**TABLA1.2. Patrimonio Fideicometido Todos los Países Serie 2000 – 2004 (En Millones de \$ Dólares)**

PAIS	2000	2001	2002	2003	2004
BOLIVIA			0.5	62.5	
COLOMBIA	14,620.0	15,737.0	15,240.0	18,445.0	25,479.0
COSTA RICA	913.0	1,009.4	770.0	931.0	
CUBA	306.7	1,751.6	2,223.4	1,827.3	2,070.9
ECUADOR		1,186.0		2,734.8	3,144.6
EL SALVADOR			454.7		
GUATEMALA	1,340.7	682.8	1,186.5	1,123.8	2,401.5
HONDURAS	214.5	294.7	441.6	481.9	720.2
PANAMÁ		3,025.0	3,316.3	3,646.9	4,095.9
PARAGUAY				37.8	
PERÚ	8,757.4	10,539.4	8,561.7	8,911.3	10,697.8
URUGUAY				340.9	639.9
VENEZUELA	4,649.4		10,530.0	10,066.8	12,038.5
TOTAL	30,801.7	34,225.9	42,724.7	48,610.0	61,288.3

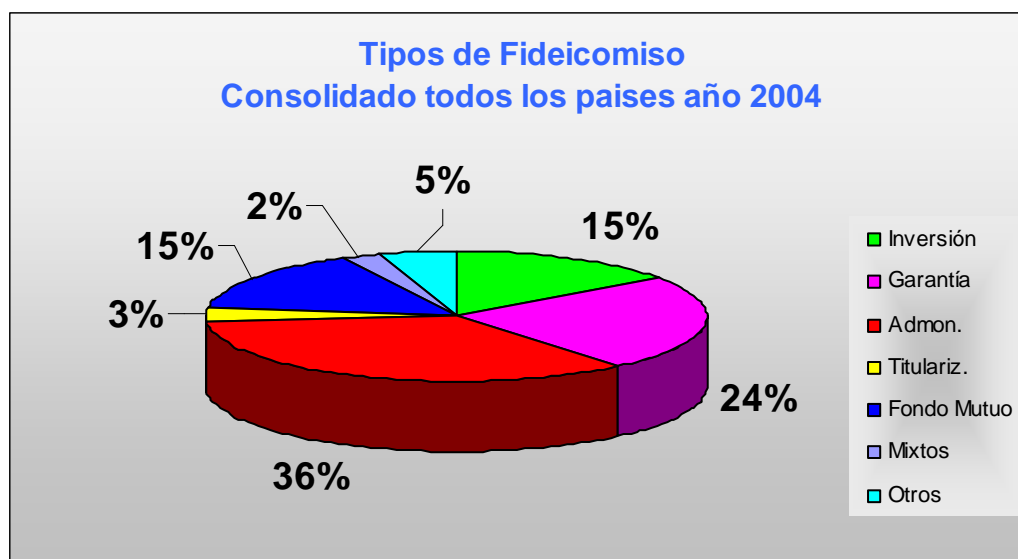
Fuente: Comité Latinoamericano de Fideicomiso

**TABLA1.3. Crecimiento Patrimonio Fideicometido Todos los Países Serie 2000 - 2004**

Año	Patrimonio (en MM US\$)	Crecimiento Absoluto	Crecimiento Porcentual
2000	30,801.7	-	-
2001	34,225.9	3,424.2	11.1%
2002	42,724.7	8,498.8	24.8%
2003	48,610.0	5,885.3	13.8%
2004	61,288.3	12,678.3	26.1%

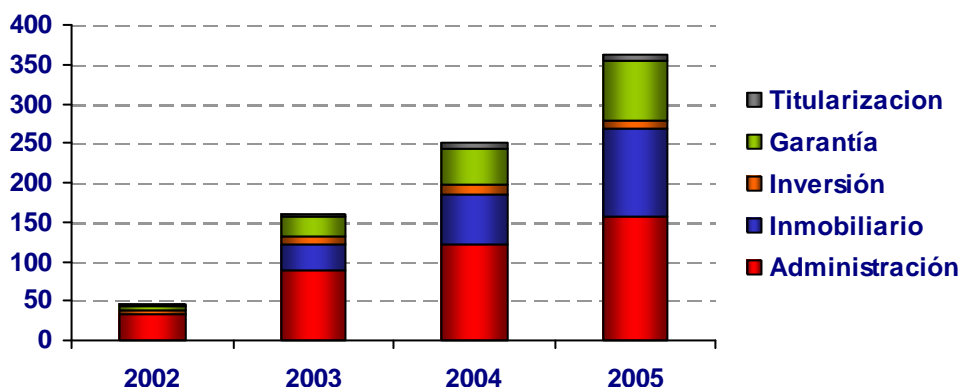
Fuente: Comité Latinoamericano de Fideicomiso

**FIGURA 1.3.**



Fuente: Comité Latinoamericano de Fideicomiso

**FIGURA 1.4. En 2005 el de número de fideicomisos es 8 veces los existentes en 2002**



Fuente: Comité Latinoamericano de Fideicomiso

En un marco de financiamiento tradicional restringido, el mercado de capitales emerge como una alternativa cada vez más atractiva para la canalización de financiamiento al sector rural ampliado. La necesidad de una respuesta a esta problemática se agudiza en la coyuntura actual, donde la reactivación económica de América Latina tiene como eje el sector externo, lo que determina la prioridad del sector agroexportador. La mayor ventaja que estos instrumentos presentan es su capacidad de financiar proyectos e iniciativas concretas, aislando la situación patrimonial y la liquidez de sus promotores. En virtud de apoyarse en el flujo de fondos, más que en el estado de situación patrimonial, permiten sobreponer las trabas que imponen situaciones de sobreendeudamiento.

## **CEREPS**

La Cuenta Especial de Reactivación Productiva y Social (CEREPS), en función de la nueva distribución luego de suprimido el FEIREP, acumuló en 2005 ingresos por \$644 millones (cuadro). Sin embargo, los ingresos petroleros totales a estas cuentas

suman unos \$817 millones, pues, con el ex-FEIREP se realizaron en julio de 2005 recompras de deuda interna por \$156 millones y gastos de emergencia por \$17,5 millones.

Entre el 27 de julio de 2005, fecha de conformación de la CEREPS, y el 31 de diciembre del mismo año, se han utilizado \$330 millones en los diferentes fines establecidos. Por ejemplo: para educación \$48 millones (cuadro), para salud \$56 millones, para mantenimiento vial \$31 millones, para recompra de deuda interna \$159 millones (parte del 35%). El saldo de la CEREPS al 31 de Diciembre de 2005 asciende a \$314 millones, de los cuales \$129 millones se han acumulado en Fondo de Ahorro y Contingencias (FAC). Al cierre del ejercicio fiscal de 2005, los saldos no utilizados de los otros fines deben transferirse automáticamente al FAC. Así lo establece la Ley Orgánica Reformatoria a la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal. Por tanto, el FAC debe contar con \$314 millones. Para garantizar el flujo de los ingresos petroleros presupuestados y la sostenibilidad fiscal, es fundamental que el FAC acumule importantes recursos, los cuales aún son insuficientes para que pueda cumplir sus finalidades.

**TABLA 1.4.**

<b>MOVIMIENTO DE LA CEREPS (EX-FEIREP) EN 2005.</b>			
<b>\$Millones</b>			
<b>Destino</b>	<b>Ingresos</b>	<b>Egresos</b>	<b>Saldo</b>
35 % recompra deuda, producción, otros	225	170	55
20 % Fondo ahorro (FAC)	129	0	129
15 % Educación	97	48	49
15 % Salud, Saneamiento	97	56	41
5 % Investigación científica	32	8	24
5 % Mantenimiento vial	32	31	1
5 % Reparación ambiental	32	17	15
<b>TOTAL</b>	<b>644</b>	<b>330</b>	<b>314</b>

Fuente: Observatorio de la política fiscal



**Capítulo II**  
**MARCO TEORICO**

## **2.1 DEFINICIÓN DE FIDUCIA**

Etimológicamente la palabra fiducia proviene de los vocablos latinos “fides”, que significa fe, confianza, y, de “commissus”, que quiere decir comisión, encargo. En la actividad fiduciaria una persona natural o jurídica llamada fideicomitente o constituyente, entrega a otra persona llamada fiduciario uno o más bienes concretos, despojándose o no de la propiedad de los mismos, con el objeto de que dicho fiduciario cumpla una determinada finalidad, en provecho del mismo fideicomitente o de quien este determine; este último se llama beneficiario. En algunos casos, y específicamente en los contratos de encargo fiduciario a los cuales me referiré posteriormente, la entrega de bienes a la fiduciaria no es esencial. Dichos bienes, incluso, pueden ser adquiridos por la fiduciaria más adelante en desarrollo de su encargo.

Como resultado de la fiducia, una entidad especializada y profesional (la fiduciaria), se compromete a realizar su mejor esfuerzo para conseguir la finalidad que le señala su cliente, con los bienes recibidos para el efecto.

En la LMV (Ley de Mercado de Valores) en su última reforma elaborada el 23 de Julio de 1998 en su artículo 112, titulado “De los negocios fiduciarios”, establece que se denominarán negocios fiduciarios a aquellos actos de confianza en virtud de los cuales una persona entrega a otra uno o más bienes determinados, transfiriéndole o no la propiedad de los mismos para que ésta cumpla con ellos una finalidad específica, bien sea en beneficio del constituyente o de un tercero. Si hay una transferencia de la propiedad de los bienes el fideicomiso se denominará mercantil, particular que no se presenta en los encargos fiduciarios, también instrumentados con apoyo en las normas relativas al mandato, en los que sólo existe la mera entrega de los bienes.



Si observamos atentamente en el anterior artículo mencionado, podemos establecer dos clases de contratos fiduciarios:

- El contrato de encargo fiduciario
- El contrato de fiducia mercantil

La diferencia esencial de estos dos tipos de contratos es la conformación o no de un patrimonio autónomo como veremos más adelante.

### **2.1.1. El Encargo Fiduciario.-**

El contrato de encargo fiduciario, es aquel en el cual una persona llamada constituyente delega a otra llamada fiduciario, la responsabilidad de administrar los bienes de dicho constituyente, conservando la propiedad de los bienes entregados a la fiduciaria.

Este contrato será irrevocable, temporal, y además el fiduciario será el encargado de cumplir con las finalidades del contrato ya sean estas de gestión, inversión, tenencia o guarda, enajenación, disposición en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario según lo establece nuestra Ley de Mercado de Valores (LMV) reformada el 23 de Julio de 1998 en su Art. 114 titulado “Encargo fiduciario”.

De esta forma podemos establecer que:

- En el contrato de encargo fiduciario el fideicomitente conserva la propiedad de los bienes entregados a la fiduciaria.
- La fiduciaria es una mera administradora de los bienes.

### **2.1.2. El Fideicomiso Mercantil.-**

En el fideicomiso mercantil, se establece la misma figura del encargo fiduciario con la diferencia de que aquí el constituyente sí se desprende de los bienes que van a ser administrados por la entidad fiduciaria, conformando un patrimonio autónomo.

Este patrimonio autónomo estará dotado de personalidad jurídica, para que su representante legal que será la sociedad administradora de fondos y fideicomisos según lo establece la LMV reformada el 23 de Julio de 1998 en su Art. 109, cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

La constitución de este patrimonio autónomo implica que los acreedores del fideicomitente, cuyos créditos hubieren sido adquiridos después de la celebración del contrato de fiducia mercantil, no pueden perseguir los bienes entregados en fiducia para satisfacer sus acreencias con ellos o con su producto; todo esto será explicado con mayor detalle más adelante.

#### **2.1.2.1. Características o elementos del fideicomiso mercantil**

**Confianza.-** Es la principal característica del fideicomiso mercantil. La confianza debe ser bilateral y recíproca, es decir, debe existir confianza del cliente hacia la fiduciaria y a su vez de ésta hacia su cliente.

**Transparencia.-** Todos los actos y transacciones de la entidad fiduciaria intentan ser absolutamente transparentes, ya que el fiduciario vela por los intereses de todas las partes en el contrato.

**Independencia.-** La fiduciaria tiene la obligación de llevar una contabilidad separada por cada fideicomiso que se encuentre bajo su administración.

Solemnidad.- Como lo establece el Art.110 de la LMV reforma del 23 de Julio de 1998, el fideicomiso mercantil deberá constituirse mediante instrumento público abierto, es decir, debe realizarse mediante escritura pública ante un notario.

Gestor profesional.- La entidad que actúa como fiduciaria gestiona y cumple en forma profesional los encargos que le recomiendan sus clientes, en la forma en que éstos o la ley le señalen. El profesionalismo del fiduciario es una verdadera necesidad para la aplicación y vigencia de la figura. Con fiduciarios irresponsables y poco profesionales el fideicomiso puede sufrir serios impactos y ver mermada su credibilidad objetiva.

Inembargabilidad.- Según el Art.121 de la LMV reformada el 23 de Julio de 1998 establece que los bienes del fideicomiso mercantil no pueden ser embargados ni sujetos a ninguna medida precautelatoria o preventiva por los acreedores del constituyente ni por los del beneficiario.

Irrevocabilidad.- El contrato de fideicomiso mercantil es irrevocable, en consecuencia, sus disposiciones no pueden ser cambiadas salvo acuerdo de todas las partes y siempre que tal posibilidad se encuentre establecida en el contrato.

Indelegabilidad.- La fiduciaria no puede delegar su responsabilidad como administradora del fideicomiso.

Onerosidad.- Según el Art.132 de la LMV reformada el 23 de Julio de 1998 establece que la actuación de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos será siempre remunerada y constará en el contrato de fideicomiso mercantil.

Medio para facilitar la consecución de un resultado.- El fideicomiso es una herramienta de medios, más no de resultados. La función de la fiduciaria se limita a ejecutar los encargos fiduciarios más no puede garantizar rendimientos o resultados. Esto está establecido en el Art. 125 de la LMV reformada el 23 de Julio de 1998.

Separación de absoluta de bienes.- La fiduciaria debe mantener una separación total entre su patrimonio y los bienes que le entregan los clientes. Esto implica que la fiduciaria debe llevar cuentas independientes de cada uno de sus negocios como ya lo establecimos anteriormente al hablar de la independencia.

Conformación de un patrimonio autónomo.- Esta característica se da solamente cuando la fiducia se hace a través de un contrato de fiducia mercantil. Los bienes que entrega el fiduciante se aíslan del patrimonio de éste de forma tal que los acreedores no pueden perseguirlos, embargarlos o solicitar su remate judicial, para satisfacer sus deudas, o para pagarse con ellos sus acreencias, a menos que la deuda sea anterior de la constitución del mismo. El patrimonio autónomo es administrado por la sociedad fiduciaria, sin que ello implique que ésta pase a ser su dueña absoluta.

Rendición de cuentas.- Le corresponde al fiduciario rendir las cuentas comprobadas de sus acciones. Es a la sociedad administradora de fondos y fideicomisos a que le compete demostrar su cumplimiento en la labor ejecutada, según Art.128.- de la LMV reformada el 23 de Julio de 1998.

Temporal.- El contrato de fideicomiso mercantil se lo establecerá por un periodo de tiempo determinado o acordado por las partes que participan en el contrato.

Versátil.- La fiducia es muy versátil porque puede tomar muchas formas según la finalidad del contrato establecido.

## **2.2. PARTICIPANTES EN UN CONTRATO DE FIDEICOMISO.**

En el fideicomiso mercantil intervienen tres partes: El fideicomitente, el fiduciario y el beneficiario (existirán estas tres figuras siempre y cuando el beneficiario no sea el mismo fideicomitente).

### **2.2.1.- El Fideicomitente**

También se lo conoce como constituyente. Es la persona natural o jurídica que entrega sus bienes al patrimonio autónomo de un fideicomiso mercantil o en encargo fiduciario. Un negocio fiduciario puede tener más de un constituyente y durante la vigencia del fideicomiso pueden incorporarse otros, que pueden ser adherentes o inversionistas conforme a las disposiciones del contrato.

La Ley de Mercado de Valores establece en su artículo 115 que pueden actuar como constituyentes de fideicomisos mercantiles las personas naturales o jurídicas privadas, públicas o mixtas, nacionales o extranjeras, o entidades de personalidad jurídica, quienes transferirán el dominio de los bienes a título de fideicomiso mercantil.

En general, el fideicomitente tiene todos los derechos que se acuerden en el contrato de fiducia.

También tiene los siguientes derechos especiales:

- Cuando ha entregado bienes en fiducia, puede reservarse algunos derechos para ejercerlos directamente. Por ejemplo, si entregó una casa, puede reservarse el derecho de uso de la misma.

- Puede revocar en cualquier momento la fiducia, cuando así lo haya previsto en el contrato.
- Puede cambiar de sociedad fiduciaria, cuando haya una causa justificada para hacerlo.
- Al terminar el negocio fiduciario, puede obtener la devolución de los bienes que hubiere entregado a la fiduciaria, a menos que en el contrato se hubiera previsto que se entregaran a otra persona.
- Puede exigir a la fiduciaria que, con la periodicidad acordada, que no puede ser superior a seis meses, le rinda cuentas comprobadas de la gestión que ha adelantado en relación con su negocio.

### **2.2.2.- El Fiduciario**

Es el personaje en quien el constituyente deposita su confianza para la administración de sus bienes conforme a la finalidad que se estableció previamente en el contrato. Su función es administrar los fideicomisos mercantiles con estricta transparencia y orden.

Según el artículo 115 de la LMV establece que el fiduciario para cumplir con los fines de encargos fiduciarios o de contratos de fideicomiso mercantil, puede además transferir bienes, es decir, puede actuar como constituyente, sea para constituir nuevos fideicomisos mercantiles para incrementar el patrimonio de otros ya existentes, administrados por él mismo o por otro fiduciario.

La teoría estipula que las obligaciones del fiduciario son de medio, más no de resultado. “Así, las obligaciones de los médicos, de los abogados y en general de los profesionales son de medio, es decir que procurarán poner en su actividad su talento, experticia, sus esfuerzos, sus cuidados, en vista de procurar un resultado pero sin garantizar que efectivamente el resultado se producirá”.

Son profesionales en la gestión de negocios, transacciones u operaciones por cuenta de terceros.

Reciben mandatos de confianza, los cuales se desarrollan con el objeto de cumplir una finalidad específica, siendo, a la vez, asesores de sus clientes.

Su función principal es la de cumplir los encargos fiduciarios que adquiera mediante contrato de fiducia mercantil, de encargo fiduciario o de fiducia pública.

También pueden desarrollar otras actividades:

- Prestar servicios de asesoría financiera
- Representar tenedores de bonos
- Obrar como agentes de transferencia y registro de valores
- Desempeñarse como síndicos o curadores de bienes
- Ser depositarias de sumas consignadas en juzgados
- Emitir bonos por cuenta de patrimonios autónomos constituidos por varias sociedades
- Emitir bonos por cuenta de varias empresas y administrar estas emisiones

Además de los deberes específicos que surgen de los contratos que celebran, las sociedades fiduciarias adquieren siempre los siguientes deberes:

- Realizar en forma diligente la gestión que le haya sido encomendada, actuando siempre en beneficio de su cliente.
- Mantener una total separación contable entre sus propios bienes y los que le hayan sido entregados por cada uno de sus clientes.

- Seguir las instrucciones señaladas por su cliente en el contrato, o previstas en la ley, a menos que se le haya permitido actuar del modo que más conveniente le parezca.
- Proteger y defender los bienes que les hayan sido entregados, contra cualquier acto de terceros, de los beneficiarios e incluso del mismo fideicomitente.
- Devolver al fideicomitente los bienes que éste le hubiere entregado, o transferirlos a quien corresponda según las instrucciones que hubiera recibido.
- Rendir a sus clientes cuentas comprobadas de su gestión con la periodicidad que se acuerde y en todo caso, por lo menos cada seis meses.

Las obligaciones principales que adquieren las sociedades fiduciarias con el fin de obtener la finalidad perseguida con los contratos fiduciarios son de medio y no de resultado.

Esto significa que las fiduciarias, como gestoras profesionales de negocios ajenos, deben manejar dichos negocios poniendo toda su diligencia y profesionalismo para lograr la finalidad encomendada.

La fiduciaria no puede garantizar un resultado concreto, pues éste depende de varios factores, como la buena gestión y las circunstancias propicias para el cumplimiento de la finalidad.

El no obtener el resultado acordado puede comprometer la responsabilidad de la sociedad fiduciaria, si fue como consecuencia de no haber actuado con diligencia. En este sentido, la responsabilidad de las fiduciarias es similar a la de un abogado o un médico en su profesión.

No obstante lo anterior, las sociedades fiduciarias adquieren muchas veces obligaciones accesorias de resultado. Por ejemplo, la obligación de rendir cuentas



periódicas de su gestión a los fideicomitentes; la obligación de transferir los bienes fideicomitidos a quien corresponda conforme al contrato, etc.

Las sociedades fiduciarias responden hasta de culpa leve en el desarrollo de sus gestiones. La culpa leve ha sido definida por la ley como la culpa en que incurre quien no emplea en los negocios que se le encargan la misma diligencia y el cuidado que cualquier persona, en circunstancias normales, emplearía al manejar sus negocios propios.

Si incurre en culpa leve, debe indemnizar los perjuicios que cause con su conducta. Para poder establecer si una sociedad fiduciaria ha incurrido en culpa, se tendrá que ver si su conducta fue prudente y diligente, teniendo en cuenta su condición profesional.

### **2.2.3.- El Fideicomisario o beneficiario**

Es la persona natural o jurídica a cuyo favor el fideicomitente constituyó el fideicomiso. De acuerdo al artículo 116 de la LMV, son beneficiarios de los fideicomisos mercantiles o de los encargos fiduciarios, las personas naturales o jurídicas privadas, públicas o mixtas, de derecho privado con finalidad social o pública, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídicas designadas como tales por el constituyente en el contrato o posteriormente si en el contrato se ha previsto tal atribución.

Por otro lado, los procedimientos legales estipulan que puede nombrarse como beneficiario del fideicomiso mercantil a una persona que al momento de la constitución del mismo no exista pero se espera que exista. En el caso de no estipularse en el contrato el beneficiario, si es que llegare a faltar o ante la renuncia del beneficiario que fue designado y no existiendo alguien que lo sustituya o

sucesores de sus derechos, la LMV dice que el beneficiario será el constituyente o sus sucesores.

Está prohibido por la Ley la constitución de un fideicomiso mercantil donde se designe como beneficiario principal o sustituto al propio fiduciario, sus administradores, representantes legales, o empresas vinculadas.

El beneficiario posee los siguientes derechos:

- Exigir a la fiducia el cumplimiento fiel de sus obligaciones, y en caso de que las incumpla, solicitar la correspondiente indemnización de perjuicios, demostrando que la fiduciaria incurrió en culpa leve.
- Oponerse, si la fiduciaria no lo hace, a cualquier embargo o ejecución de los bienes dados en fiducia.
- Solicitar al Superior por causa justificada, la remoción de la fiduciaria y, si es del caso, el nombramiento de un administrador temporal que la reemplace.

El reglamento de aplicación de la LMV ( Decreto No 1042 - A; R. O. 262 - S, del 26 de Agosto de 1993, concibe el fideicomiso mercantil como un mecanismo del mercado de valores ( Art. 34), y se ocupa de sujetarlo a una serie de normas. El numeral 3 del Art. 41, señala que solamente pueden ser fiduciarios las instituciones financieras autorizadas por sus leyes especiales, sujetas al control de la Superintendencia de Bancos, y las Administradoras de fondos y fideicomisos, sujetas al control de la Superintendencia de Compañías.

Con la publicación de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, la actividad fiduciaria puede ser ejercida - prácticamente- por todas las instituciones del sistema financiero, lo cual puede resultar contraproducente. La vinculación entre bancos y administradoras de fondos puede ser peligrosa como lo demostró la última crisis financiera, donde administradoras de fondos como los casos del Banco del

Progreso y Popular no supieron responder a sus clientes en momentos de la crisis. Los montos manejados por administradoras de fondos de tales bancos se confundieron con los de la institución financiera matriz. Sin embargo, también existieron casos excepcionales como el de la Administradora Presfondos del Banco de Préstamos, cuyos patrimonios autónomos pasaron a ser manejados por otro ente fiduciario.

La actividad fiduciaria debe consagrarse con el elemento de la especialidad, es decir, limitándola en favor de entidades especializadas; de esa forma el fideicomiso no solo que será un mecanismo del mercado de valores sino una herramienta para el desarrollo del país.

### **2.3. REGLAMENTO PARA LA CONTRATACIÓN DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS POR LAS INSTITUCIONES DEL ESTADO.**

En el Registro Oficial No 197 del 25 de mayo de 1999 se publicó el reglamento para que las instituciones del Estado puedan constituir fideicomisos mercantiles y encargos fiduciarios.

Se lo hizo en base a un decreto del presidente Jamil Mahuad, considerando los siguientes puntos:

“Que en el artículo 112 de la Ley de Mercado de Valores publicada en el Registro Oficial 367 del 23 de julio de 1998 se define a los Negocios Fiduciarios; que en el artículo 54, último inciso de la Ley para la Reforma de las Finanzas Públicas, publicada en el Suplemento del Registro Oficial 181 del 30 de abril de 1999, se establece la posibilidad de contratar negocios fiduciarios por parte de las instituciones del Estado, conforme el procedimiento que se fije en el Reglamento dictado por el Presidente de la República; y en ejercicio de la atribución que le confiere el número 5 del artículo 171 de la Constitución Política de la República”...se decretó los siguientes artículos:

Art. 1.- DE LOS CONSTITUYENTES.- Las entidades del Estado podrán constituir negocios fiduciarios, en los casos previstos y de acuerdo a las disposiciones legales vigentes. Para la constitución se requieren la decisión de la máxima autoridad de la institución.

En el caso de que una institución del Estado con posterioridad a la constitución del negocio fiduciario, quiera adherirse, podrá hacerlo aceptando las disposiciones previstas en el contrato, siempre y cuando esté prevista esta posibilidad.

Art. 2.- DE LAS FIDUCIARIAS.- Actuarán como fiduciarias las entidades públicas y privadas que cumplan con lo establecido en la Ley de Mercado de Valores. Para la contratación del fiduciario, las entidades del Estado deberán cumplir con los siguientes procedimientos de convocatoria y criterios de selección.

a) Convocatoria:

Se conformará un Comité Especial para la constitución de negocios fiduciarios, que se integrará de la siguiente manera:

1. El funcionario que ostente la representación legal de la institución, o su delegado, quien lo presidirá; y,
2. Dos profesionales designados por la máxima autoridad de la institución.

El Comité Especial tendrá como funciones principales las siguientes:

1. Elaborar y aprobar la convocatoria, bases y reglamentos para el concurso de selección del fiduciario;
2. Convocar mediante una publicación por la prensa, en por lo menos dos diarios de amplia circulación en el país, durante tres días consecutivos;
3. Realizar los análisis técnicos y económicos de las ofertas, así como seleccionar al fiduciario. Para el cumplimiento de esta actividad la Comisión podrá apoyarse en criterios de técnicos de la propia institución o fuera de ella; y
4. Las demás acciones que coadyuven al cumplimiento de los objetivos.

b) Selección:

La selección del fiduciario la realizará el Comité Especial, fundamentándose principalmente en los siguientes criterios:

1. Capacidad legal para prestar este tipo de servicios;
2. Capacidad técnica, económica, y operativa;
3. Experiencia en negocios fiduciarios;
4. Capacidad técnica y profesional del recurso humano a ser designado; y,
5. Condiciones de la oferta técnica y económica.

Para la selección, el Comité Especial elaborará una metodología de evaluación que estará incluida en las bases del concurso.

c) El Comité velará por el cumplimiento de las disposiciones, condiciones y requisitos aplicables conforme la Ley de Mercado de Valores y sus reglamentos.

Art. 3.- DE LA CONTRATACION DIRECTA.- Las instituciones del Estado sujetas al presente Reglamento, podrán contratar directamente al fiduciario si se trata de otra institución del Estado que tenga la capacidad legal para prestar este tipo de servicios.

Art. 4.- Este Reglamento ampara únicamente el procedimiento de contratación. En todo lo demás, se aplicarán las normas vigentes que rigen a los negocios fiduciarios, fiducias mercantiles y encargos fiduciarios.

(Dado en el Palacio Nacional en Quito, al 18 de mayo de 1999)

## CAPITULO II

### LA FIDUCIA DE INFRAESTRUCTURA Y DE SEGUIMIENTO A CONCESIONES

**OBJETIVO DEL CAPITULO.** Detallar las diversas modalidades fiduciarias que pueden intervenir en el desarrollo de obras de infraestructura básica y en la provisión de servicios públicos; y explicar como se pueden combinar estas herramientas para conseguir financiamiento y satisfacer las condiciones de transparencia, eficiencia y seguridad jurídica que requiere el sector público y privado, en la consecución exitosa de estos proyectos. Presentar, además, casos en los que la fiducia ha cumplido con estas expectativas en el extranjero y dentro del país.

### EL ENCARGO FIDUCIARIO

El encargo fiduciario como ya se lo explicó al principio del capítulo consiste en la transferencia de los bienes que hace el constituyente al fiduciario para que este cumpla una finalidad. Sin embargo, en este contrato no hay una transferencia de la propiedad a un patrimonio autónomo como sucede en el fideicomiso mercantil.

En países como en Colombia, el encargo fiduciario ha servido de mucho en procesos de construcción de infraestructura pública, por cuanto desde 1993 existen limitaciones en la legislación de contratación pública que prohíben a las entidades del Estado transferir la propiedad de sus bienes y recursos, y entregarlos a un patrimonio autónomo, con lo cual quedó descartado el uso de la fiducia mercantil.

Pese a que el encargo fiduciario es una figura que no presenta tanta seguridad como el fideicomiso mercantil, al no existir un patrimonio autónomo que elimine el riesgo de cualquier decisión inapropiada (en contra de la finalidad predeterminada en el contrato) del constituyente el encargo fiduciario es una figura propicia, ya que se trata de un mandato de carácter irrevocable (contrato que no se puede deshacer sin el consentimiento de todas las partes) que el fiduciario maneja.

En un encargo fiduciario, los bienes estatales, pueden ser transferidos por un tiempo determinado hasta que se cumpla la finalidad por la que fueron separados, para luego volver a las manos del sector público, y con la ventaja de tener un alto valor agregado en comparación a las condiciones en que fueron inicialmente entregados a la fiduciaria.

En Ecuador se permite al sector público utilizar cualquiera de los mecanismos descritos en la LMV, entre estos la fiducia mercantil y el encargo fiduciario, siempre y cuando se sigan los reglamentos dictados por el Consejo Nacional de Valores.

## 2.4. LA TITULARIZACIÓN

### ¿En qué consiste la titularización?

Dentro de las finalidades por las que se puede constituir un contrato de fideicomiso mercantil está el proceso de titularización. Su objetivo principal es recaudar fondos provenientes de los mercados de capitales locales e internacionales. La titularización, en términos sencillos, no es más que la emisión de títulos valores respaldados por los activos recibidos en el patrimonio autónomo de un fideicomiso mercantil.

Este mecanismo consiste en mancomunar o reunir un conjunto de activos, reagrupándolos para que sirvan de respaldo a la emisión de títulos-valores o participaciones que son colocadas entre inversores.

La titularización es un término de origen colombiano, pero en las legislaciones de otros países ha tomado varios sinónimos. En Argentina se la conoce como “securitización”, que es una adaptación del término inglés “securitization” o “securitisation”, que a su vez se deriva de “security” o título-valor financiero. En España el término que se usa es “titulización”, “bursatilización” en México y “titrisation” en Francia.

Con la titularización se optimizan los activos porque se consiguen nuevos recursos sin la necesidad de incrementar el patrimonio para emitir y vender nuevas acciones, y sin hacer una nueva emisión de deuda.

La práctica de la titularización que se inició en Estados Unidos de Norte América, ha tomado considerable fuerza en España, Inglaterra, Francia y otros países, incluso en países latinoamericanos como Chile y Colombia, donde ha tenido un crecimiento evidente. En los Estados Unidos el mercado de títulos respaldados por activos “Asset Backed” Securities (A.B.S.) a principios de la década representaba más del



70% de las emisiones de títulos de renta fija privada, sumando aproximadamente 1,3 billones de dólares. Los montos de titularización en Inglaterra para esta fecha, alcanzaron los 42 mil millones de dólares y en Francia los 4 mil millones en la misma moneda. Otra de las ventajas de los procesos de titularización es que pueden lograr una efectiva desintermediación financiera al recurrir directamente al mercado de capitales, consiguiendo un ahorro que en promedio se acerca al 'spread' financiero que resulta de la diferencia entre la tasa activa referencial y la tasa pasiva referencial del Banco Central del Ecuador.

### **¿Qué se puede titularizar?**

El artículo 143 de la LMV, determina que los activos susceptibles de titularización son: Los valores de deuda pública, valores inscritos en el registro de mercado de valores, carteras de crédito, activos y proyectos inmobiliarios, y activos o proyectos que vayan a generar flujos de ingresos futuros, pero que sean determinables con base en estadísticas de los últimos tres años o en proyecciones (sustentadas estadísticamente) de por lo menos tres años consecutivos, según sea el caso.

Es decir, la titularización no solo se puede hacer sobre la base de bienes o activos que existan, sino también sobre derechos a ingresos que se espera existan (con alta probabilidad estadística) en el futuro.

### **¿Por qué es una ventaja titularizar para el sector público?**

Al brindar la titularización la posibilidad de conseguir financiamiento sobre la base de activos o ingresos que se espera existan en el futuro, le deja un campo de varias posibilidades para instituciones del sector público y para empresas concesionarias que trabajen en la construcción de infraestructura pública.

Por ejemplo, en forma anticipada al inicio de proyectos de construcción y rehabilitación de carreteras o ya una vez avanzados, se pueden conseguir recursos

financieros de los mercados de valores, con la venta de títulos garantizados por los peajes que se vayan a recaudar en el futuro una vez concluido el trabajo.

De igual forma, se pueden titularizar los ingresos esperados de una empresa de telecomunicaciones, de generación de energía eléctrica o los ingresos que se esperan de la producción petrolera. Los municipios o el gobierno central, podrían titularizar peajes, impuestos, o tasas.

Otra ventaja importante de la titularización, y en especial para el sector público, es que la calificación de riesgo de los títulos no depende de la capacidad de repago del emisor, es decir, no depende del riesgo de la empresa que en este caso sería el Estado, como sí ocurre con un título de deuda tradicional. En los títulos procedentes de una titularización, solo se califica el riesgo de los activos que respaldan el título, independiente de la calidad crediticia del emisor.

En una emisión de deuda las agencias especializadas califican la capacidad de repago del emisor. En cambio, en una estructura de titularización que está respaldada por activos, la calificación gira en torno a la calidad de los activos que integran el fideicomiso mercantil, de su capacidad para generar en el tiempo los recursos necesarios para satisfacer el compromiso asumido con los inversores, así como las fuentes alternativas o garantías adicionales que realzan la capacidad de pago de los activos titularizados. Estos activos, se encuentran aislados del patrimonio de la empresa que desea conseguir recursos, en un patrimonio autónomo o un patrimonio de propósito exclusivo como lo llama la legislación ecuatoriana.

Esta es una alternativa atractiva de financiamiento para el caso de una entidad del Estado, que se encuentre en una situación financiera crítica o que por pertenecer al sector público tenga un riesgo muy alto (incluido el riesgo país). Pese a esto, puede titularizar activos que de momento pueden no existir pero que en el futuro hay una gran probabilidad de que se hagan efectivos, como por ejemplo, una cartera de facturas de petróleo. Se puede encapsular esos activos con la finalidad de

titularizarlos, y colocar valores en el mercado de capitales a una tasa más conveniente (más baja porque no tiene tanto riesgo) que si la empresa va como emisor directo.

El ejemplo más claro es el que vivió la compañía Estadounidense Chrysler cuando estaba en una situación calamitosa -en términos financieros- y su calificación como emisor de títulos de deuda era de triple B (BBB), calificación que implicaba demasiado riesgo y desanimaba a invertir a los compradores de estos papeles. Lo que hizo la empresa norteamericana fue emitir, a través de una titularización, títulos valores sustentados en la cartera que tenía que cobrar a sus distribuidores, que eran activos de muy buena calidad, razón por la cual le adjudicaron a esos títulos una calificación de triple A (AAA), la mejor que se puede obtener en los mercados de valores.<sup>4</sup> Es decir, Chrysler pudo emitir títulos con una buena calificación y conseguir financiamiento, independiente de su alto riesgo financiero, porque la calidad de sus activos era muy buena.

En este sentido, el principal trabajo de las calificadoras de riesgo antes de etiquetar a los títulos fiduciarios como riesgosos o no, es analizar el flujo de caja predecible respecto a posibles caídas, interrupciones, prepagos y los recursos existentes para suplir las falencias de la estructura de pagos. Ante posibles egresos inesperados que pueda tener el flujo de caja en el futuro, existen algunos mecanismos de garantías, con el objeto de contar con reservas de recursos para cumplir con las obligaciones adquiridas con los inversionistas de títulos fiduciarios. Los mecanismos de garantía se los explicará con más detalle en los próximos párrafos.

### **¿Quiénes intervienen en la titularización?**

Originador.- Es la persona propietaria de los activos que han sido entregados al fideicomiso mercantil y que servirán de garantía a los fines de titularización. Según el artículo 139 de la LMV pueden ser personas naturales o jurídicas, de derecho público

o privado; públicas, privadas, o mixtas, de derecho privado con finalidad social o pública, nacionales o extranjeros, o entidades dotadas de personalidad jurídica.

Agente de Manejo.- Es una sociedad administradora de fondos y fideicomisos, que según la LMV debe cumplir las siguientes funciones (además de las funciones que se definan en el contrato):

- a) Obtener las autorizaciones respectivas para los procesos de titularización en los cuales los valores a emitirse vayan a ser colocados mediante oferta pública.
- b) Recibir del originador y en representación del patrimonio de propósito exclusivo, los activos a ser titularizados.
- c) Emitir valores respaldados con el patrimonio de propósito exclusivo.
- d) Colocar los valores emitidos a través de oferta pública sujetándose a las disposiciones de la LMV.
- e) Administrar los activos integrados en el patrimonio exclusivo, tendiendo a la obtención de los flujos futuros, ya sean estos fondos o derechos de contenido económico.
- f) Distribuir a los inversionistas los resultados obtenidos, en la titularización.

Las primeras tres funciones (a, b, c) son indelegables. Si las otras funciones se deciden delegar a otras entidades, es preciso indicarlo en el contrato de fideicomiso mercantil. Sin embargo, la ley estipula que el agente de manejo será siempre responsable de todas las actuaciones de terceros, en las funciones que les asignó.

Administrador.- Es la entidad encargada de administrar los bienes titularizados y recaudar los flujos que dichos bienes generan. Como se vio en el inciso anterior, la fiduciaria puede actuar como administrador o sino delegar esta función a un tercero.

Colocador.- Es la persona o entidad encargada de colocar los títulos en el mercado. Esta función también puede ser estructurada directamente por la sociedad fiduciaria,

o en su defecto, a través de intermediarios de valores legalmente autorizados como las Casas de Valores.

**Patrimonio de Propósito Exclusivo.-** La LMV lo incluye entre las partes esenciales que intervienen en una titularización. Consiste en un patrimonio independiente integrado inicialmente por los activos transferidos por el originador y posteriormente por los activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del proceso de titularización. Siempre será el emisor de los títulos.

**Comité de Vigilancia.-** Es un organismo que velará por los intereses de los inversionistas.

Según la LMV, se integrará con tres miembros, que deben ser elegidos por los tenedores de títulos, sin embargo no deben estar relacionados al agente de manejo. Tampoco podrán ser miembros los tenedores de títulos que pertenezcan a empresas vinculadas al agente de manejo.

#### **2.4.1. Clases de Títulos Fiduciarios**

**Títulos de Contenido Crediticio.-** incorporan el derecho de percibir la cancelación del capital y de los rendimientos financieros, en los términos y condiciones señalados en el valor. Los activos que constituyen el fideicomiso mercantil son los que respaldan el pasivo que se adquiere al vender este título a los inversionistas. El fiduciario debe adoptar las medidas necesarias para recaudar los flujos requeridos para el pago de las obligaciones en los valores emitidos.

**Títulos de participación.-** A través de estos títulos el inversionista adquiere un derecho o alícuota en el patrimonio del fideicomiso mercantil. Con este título el

inversionista no adquiere un valor de rendimiento fijo, pero participa en las utilidades o pérdidas que genere el proyecto en que se invirtió.

Los valores de participación podrán prever su redención parcial o total con antelación a la extinción del patrimonio, por razón de la liquidación de parte de sus activos.

**Títulos mixtos.-** Con estos títulos el inversionista adquiere un valor que combina las características de los títulos de contenido crediticio y los títulos de participación, según se establezca en los términos y condiciones de cada fideicomiso mercantil.

En el artículo 9 del capítulo III del reglamento del Consejo Nacional de Valores (CNV) para la emisión de títulos fiduciarios, aprobado en 1993 se establece que el fiduciario no garantiza con su actuación que los resultados y finalidades pretendidos en el fideicomiso mercantil y en el proceso de emisión de valores fiduciarios, se cumplan efectivamente. La responsabilidad del fiduciario emisor se limita “a una actuación diligente y profesional, que será de medio, mas no de resultado”.

De igual manera, en la emisión de títulos fiduciarios de contenido crediticio, el fiduciario no podrá garantizar a los inversionistas un rendimiento o retorno sobre su inversión, ni la devolución del capital invertido. Lo que hará el fiduciario es únicamente presentar a los inversionistas una proyección de los rendimientos esperados en el fideicomiso mercantil. Esta aclaración deberá constar en los títulos fiduciarios emitidos y en la circular de oferta pública.

### **Mecanismos de Garantía**

Estos mecanismos se los establece según las características de los títulos fiduciarios emitidos.

El fiduciario puede recurrir a uno o más mecanismos de garantía para responder a los inversionistas. A continuación se detallan los contenidos en la LMV.

**Subordinación de la emisión.-** Implica que el constituyente suscriba o se comprometa en la compra de una porción de los valores emitidos. A dicha porción se le imputará hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la porción colocada entre el público se le cancelará prioritariamente los intereses y el capital.

**Sobrecolaterización de cartera.-** Consiste en que al monto de los activos fideicomitidos o entregados al fiduciario, exceda el valor de los valores emitidos en forma tal que cubre el índice de siniestralidad, fijado mediante normas de carácter general que expida el CNV. A la porción excedente se imputarán los siniestros faltantes de cartera.

**Exceso de flujo de caja.-** Este mecanismo es factible cuando existe un margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por la cartera y la tasa de interés pagada al inversionista: con dicho exceso se constituirá un fondo que cubrirá el índice de siniestralidad determinado en norma general que expida el CNV.

**Sustitución de Activos.-** Consiste en sustituir los activos que han producido desviaciones o distorsiones en flujo a fin de incorporar al patrimonio independiente, en lugar de los activos sustituidos otros activos de iguales o mejores características.

Los activos sustitutos serán provistos por el constituyente debiéndosele transferir a cambio los activos sustituidos.

**Contratos de apertura de crédito.-** A través de los cuales se disponga por cuenta del constituyente a favor del fideicomiso mercantil, de líneas de créditos para atender las necesidades de liquidez de dicho patrimonio, las cuales deberán ser atendidas por una institución del sistema financiero a solicitud del fiduciario, quien en representación del fideicomiso mercantil tomará la decisión de reconstituir el flujo con base en el crédito.

**Garantía o aval.-** Consiste en garantías generales o específicas dadas por el constituyente o por terceros, quienes se comprometen a cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos a favor de los inversionistas.

**Garantía bancaria o póliza de seguro.-** Consiste en la contratación de garantías bancarias o pólizas de seguros, las cuales serán ejecutadas por el fiduciario en caso de producirse el siniestro garantizado o asegurado, y con ello cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos a favor de los inversionistas.

**Fideicomiso de Garantía.-** Consiste en la constitución de fideicomisos mercantiles que tengan por objeto garantizar el cumplimiento de los derechos reconocidos a favor de los inversionistas.

## **EL FIDEICOMISO DE GARANTÍA**

Esta modalidad de fiducia es una de las más utilizadas en el financiamiento de proyectos de infraestructura.

El fideicomiso de garantía es el acto jurídico en virtud del cual, una persona natural o jurídica (constituyente) que por lo general es el deudor, aunque puede no serlo entrega a una sociedad fiduciaria uno o más bienes o derechos (cobro de peajes, de rentas, etc.) con el fin de garantizar el cumplimiento de una o varias obligaciones, en beneficio de uno o varios acreedores (beneficiarios). Es una forma de sustituir el sistema de garantías tradicionales.

Los acreedores en el caso de grandes proyectos de infraestructura, pueden ser organismos multilaterales de créditos como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo, la Corporación Andina de Fomento o representantes de la banca privada internacional o local.



## **La entrega de los bienes al fiduciario**

La forma más aconsejable de constituir una fiducia de garantía es transfiriendo la propiedad de los bienes a un patrimonio autónomo mediante la celebración de un fideicomiso mercantil. En este caso, la existencia del patrimonio autónomo hace que este mecanismo constituya una verdadera garantía, ya que se aísla los bienes del patrimonio del fiduciario, pero sobretodo del deudor.

Sin embargo, también existen fiducias de garantía que no transfieren la propiedad de los bienes al fiduciario. Aquí se trata de un contrato de encargo fiduciario irrevocable.

Esta modalidad se aconseja cuando se trata de la administración de medios o fuentes de pago.

## **El rol de la fiduciaria**

El compromiso de la fiduciaria será de cancelar, con los bienes que ha recibido o con el producto de estos, las obligaciones garantizadas con los acreedores, en caso de que el deudor no cumpla con estos. Para cancelar las deudas pendientes, el fiduciario deberá vender los bienes en el plazo que se estipuló en el contrato de fiducia y al mejor valor posible. Si no se pueden vender los bienes en este plazo, la fiduciaria podrá entregar los bienes al acreedor en forma de pago, según las instrucciones del contrato.

Mientras tanto administrará los bienes que tiene en su poder, con el fin de conservarlos y revalorizarlos, de acuerdo con las especificaciones hechas en el contrato. Además debe tener actualizado su avalúo comercial.

## **Ventajas de la fiducia de garantía**

Evita engorrosos trámites y procesos judiciales para los acreedores, en caso de que el deudor garantizado con el fideicomiso no pague. En caso del fideicomiso de garantía, solo basta con que el acreedor demuestre a la fiduciaria que no se ha cumplido con la obligación pactada, para que ésta proceda al pago de las deudas con la entrega de los bienes que han sido entregados o con el producto de la venta de estos. Y en el tiempo definido previamente en el fideicomiso mercantil.

La fiduciaria vende los bienes a un precio justo (valor comercial), pudiéndole quedar un remanente de dinero al deudor, a diferencia de lo que sucede en los procesos judiciales, donde se rematan los bienes al mejor postor y muchas veces el producto de la venta no alcanza ni siquiera para cancelar toda la obligación.

Existe una gran ventaja para el acreedor, si existe un patrimonio autónomo constituido por bienes que exclusivamente están destinados a la cancelación de una o varias obligaciones específicas.

### **La fiducia en garantía sobre ingresos futuros**

La fiducia en garantía sobre ingresos futuros (derechos transferidos al fiduciario), es un mecanismo idóneo para respaldar la financiación de aquellos proyectos de inversión cuya cuantía excede en mucho el valor de los activos tangibles de los deudores (como un consorcio de construcción), existiendo eso sí un futuro flujo predecible de ingresos con base en el cual se constituiría el fideicomiso mercantil.

Tal es el caso de los servicios públicos, las obras de infraestructura, los proyectos de concesión y la financiación de entes públicos frente a los cuales se tendría una fuente líquida de pago.

En los proyectos de concesión de construcción de carreteras, el fideicomiso mercantil es generalmente establecido con los fondos recolectados a través de los pagos de

peajes, proveyendo por lo tanto una adecuada garantía de repago para los acreedores.

## **2.5. FIDUCIA DE ADMINISTRACIÓN Y PAGOS**

Consiste en un fideicomiso de administración de recursos con una destinación específica. Este sistema se lo puede aplicar en obras públicas, como la construcción de una carretera por el sistema de concesión, se lo puede hacer con el objeto de destinar los dineros recaudados, al pago de las obligaciones y deudas adquiridas por el consorcio que se constituyó para construir la obra, y/o para distribuir los excedentes entre las partes que conforman el mismo, con base en las proporciones, condiciones y especificaciones determinadas inicialmente en el fideicomiso.

Este contrato también implica que, mientras se efectúan dichos pagos, la fiduciaria invierte productivamente los recursos en la forma que haya convenido con quien los entregó (constituyente). Esta figura puede tomar el nombre de Fideicomiso de Administración y Garantía, ya que el fiduciario además de encargarse de la administración del dinero que recibe de los constituyentes del contrato, también puede ofrecer una garantía de pago a los acreedores del proyecto, sobre la base de los recursos que maneja.

El monto de los créditos que obtenga el consorcio para la construcción de la obra, también debe ser destinado al fondo del fideicomiso, para que a más de administrar financieramente estos dineros, la fiduciaria vaya haciendo el desembolso de los mismos a medida que se va cumpliendo con el avance en las etapas de construcción del proyecto, y con cualquier tipo de requerimientos establecidos inicialmente por los constituyentes o fideicomitentes.

Como fideicomitentes pueden participar, inversionistas privados, empresas constructoras e instituciones financieras, que se unen generalmente en forma de un consorcio, para acometer, por su cuenta y riesgo, el proyecto de construcción en materia de concesión.

El fiduciario va a ser la entidad que reciba los dineros que se produzcan a raíz de la explotación del bien objeto de la concesión, y que está autorizada legalmente para administrar patrimonios autónomos como las Administradoras de Fondos y Fideicomisos. Pueden resultar beneficiarios de este contrato los acreedores del consorcio contratista, los inversionistas, las empresas constructoras y las entidades financieras que conforman el consorcio.

## 2.6. FIDUCIA DE INVERSION

El Fideicomiso de Inversión es un instrumento que le permite al cliente colocar los excedentes de dinero de acuerdo a sus necesidades, procurando el mejor rendimiento posible a través de la estructuración de carteras de inversión. El rendimiento de Fideicomiso es variable y por Ley no garantiza ni capital ni rendimientos de los fondos dados o recibidos en fideicomiso, mandato, comisión u otro encargo de confianza. Beneficios:

- Los bienes transferidos a fideicomiso no pueden ser embargados.
- Asesoría Legal y de Inversiones.
- Evaluación permanente de emisores.
- Custodia y administración de títulos.
- Negociación directa.
- Asesoría personalizada al cliente sobre diferentes y mejores opciones de inversión.
- Procesos sistematizados que garantizan al cliente la información veraz en tiempo real, con la cual tienen puntos de comparación frente a otras alternativas del mercado.
- Estructuración de portafolios de inversión personalizados acordes con las necesidades de cada cliente.
- Monitoreo permanente del mercado en búsqueda de las mejores condiciones de rentabilidad y seguridad.
- Liquidez teniendo en cuenta el flujo de caja proyectado por el fideicomitente.

El cliente del Fideicomiso tiene dos opciones para elegir la forma de inversión:

**Discrecional:** En este caso el cliente participa dentro de la cartera de Inversión de la fiduciaria delegando en Fideicomiso Mercantil las decisiones de inversión.

**No Discrecional o Dirigido:** El cliente tiene la potestad de elegir donde serán invertidos sus fondos (acciones, fondos mutuales, papeles comerciales, bonos, etc.).

### **2.6.1 Tipos de fideicomiso de inversión**

**Fideicomiso sin destinación específica.-** En ellos tan solo se prevé la posibilidad de invertir o colocar sumas de dinero. Estos fideicomisos de inversión se realizan a través de los fondos comunes ordinarios. Un fondo común ordinario está integrado por los dineros de los contribuyentes al fondo, que dejan a discreción de la sociedad fiduciaria la elección de las inversiones, las cuales forzosamente deben hacerse al tenor del artículo tercero "en títulos de deuda emitidos, aceptados, avalados o garantizados en cualquier otra forma por el Estado, otras entidades de derecho público, el Banco de la República, los establecimientos bancarios, las corporaciones financieras, las corporaciones de ahorro y vivienda, y las compañías de financiamiento comercial; o en títulos autorizados por la Comisión Nacional de Valores o inscritos en bolsas de valores o que pueden negociarse en ellas y, en fin, en cualquier otro que autorice expresamente la Superintendencia Bancaria, siempre y cuando las sociedades emisoras o garantes de los títulos no sean matrices ni subordinadas de la sociedad fiduciaria".

Igualmente, entran a formar parte de los fondos comunes de inversión los dineros de otros encargos fiduciarios a los que no se les ha determinado una destinación específica durante dicho lapso.

Como se podrá observar, se les otorga amplia libertad de inversión a las sociedades fiduciarias, a diferencia de las anteriores figuras estudiadas.

Los títulos se pueden adquirir tanto dentro como fuera del recinto bursátil, y, de otro lado, no se especifica montos mínimos ni máximos.

Este tipo de fideicomiso se deriva de una norma supletoria de la voluntad en materia de la conservación del dinero entregado en fiducia sobre el cual no se haya dispuesto su finalidad durante el lapso anterior a su utilización, entendiéndose que la profesionalidad de la sociedad fiduciaria no canalizará dicho dinero hacia inversiones altamente riesgosas. Se trata de una medida conservativa, frecuente en otros negocios mercantiles.

**Fideicomisos con destinación específica.-** Es aquel en virtud del cual "las sociedades fiduciarias reciben sumas de dinero para manejarlas y destinarlas a los fines que previamente ha señalado el fiduciante bajo su responsabilidad".

Este fideicomiso se puede realizar por intermedio de fondos comunes especiales y contratos específicos.

Fondo común especial: al igual que en el caso anterior, los dineros de los contribuyentes se fusionan. La diferencia esencial consiste en el régimen de inversiones. Así, se elaborarían portafolios de acuerdo con las conveniencias de ciertos clientes.

Las inversiones proyectadas deben contar con la autorización de la Superintendencia Bancaria.

Contratos específicos: en ellos los dineros de los fideicomitentes no se fusionan, debiendo cumplir las instrucciones que al respecto haya dado el constituyente.

### **Manejo de fideicomisos de Inversión.**

**Documentos de contrato.-** cada contrato deberá documentarse por separado, debiéndose indicar en cada uno el fondo del cual forma parte y los derechos que confiere el fiduciante.



La relación es eminentemente y el encargado es de confianza. Es claro, en consecuencia, que el contrato que acredita la constitución de un encargo fiduciario no responde a la noción de un título-valor o de un valor circulatorio. No se trata tampoco de un documento seriado o masivo.

**Rendición de cuentas.-** Dentro de los derechos que adquiere el fiduciante en virtud del contrato, encontramos la facultad de revisar las cuentas de fondo. La sociedad fiduciaria por su parte, se encuentra obligado a elaborar el estado de cuentas del mismo, y a presentárseles al fideicomitente con una periodicidad no superior a seis meses.

**Separación patrimonial.-** "Se entiende que el conjunto de bienes y recursos recibidos en fideicomiso se mantendrán, para todos los efectos, separada del resto de los háberes pertenecientes a otros fideicomisos y del patrimonio de la sociedad fiduciaria y para tal efecto, la entidad fiduciaria deberá elaborar balances separados de cada uno de los fideicomisos".

### **Limitaciones y prohibiciones.**

Las compañías fiduciarias están sujetas a las siguientes limitaciones y prohibiciones:

1. Las fiduciarias no podrán invertir el dinero de los fondos en actividades cuya administración adelanten, salvo que en el acto constitutivo el fideicomitente haya señalado su destinación indicando con precisión el proyecto específico de que se trate.
2. Las fiducias se abstendrán de celebrar "operaciones de crédito con la misma institución o para provecho de esta, salvo en cada caso y con pleno conocimiento de causa la Superintendencia Bancaria la autorice previamente en atención a la no existencia de conflictos de interés actual o potencial".
3. Les está prohibido utilizar "fondos de los fideicomisos por virtud de los cuales hayan recibido recursos que puedan ser destinados al otorgamiento de créditos, para

realizar operaciones de cualquier clase por virtud de las cuales resulten o puedan resultar deudores los directivos y administradores principales o suplentes, de la sociedad, sus revisores principales o suplentes, sus accionistas o socios directa o indirectamente beneficiarios de una participación igual al 10% del capital social, así como también los ascendientes o descendientes en primer grado o los cónyuges de las personas enumeradas y, en fin, las sociedades civiles o comerciales matrices o subordinadas de la respectiva institución fiduciaria".

4. No podrán garantizar un rendimiento para los dineros recibidos.

5. Los que expresamente prohíbe la ley.

**Publicidad.-** En el caso de los programas, campañas y materiales publicitarios orientados a promover el servicio de fideicomiso de inversión, se dará a conocer la circunstancia de que los usuarios no inviertan en el contrato fiduciario, como quiera que este es apenas el vehículo a través del cual el fideicomitente se vincula con un Fondo o proyecto específico de inversión. Al efecto, las entidades fiduciarias deberán abstenerse de designar los contratos fiduciarios con apelativos tales como <<Certificado>>, <<cuenta>>, <<título>> o cualquier otro que pueda inducir al público a pensar que tales documentos constituyen activos financieros de renta fija o títulos de deuda.

Este novedoso mecanismo de fiducia en Colombia viene desplazando a figuras tradicionales como la hipoteca o la prenda, e incluso ha sido asimilada a garantía real para ciertos efectos financieros como la ampliación de cupos de crédito o la calificación de cartera.

La Asociación de Fiduciarias señala las siguientes ventajas para este tipo de fiducia:

a) El manejo de la seguridad queda a cargo de una entidad seria vigilada por el Estado.

b) Se facilita la realización de los bienes por fuera de procesos judiciales, con lo cual se convierte en una verdadera fuente de pago.

- c) Se obtiene la descongestión de los despachos judiciales.
- d) Se logra un justo precio en la venta, puesto que las partes estipulan de antemano un precio justo para que se realice la garantía.
- e) Se maximiza la capacidad de garantía y endeudamiento.

Además esta figura sirve para los prestatarios que requieran créditos sujetos a la constitución de garantías sobre sus bienes y les permite maximizar su patrimonio al poder designar a varios acreedores como beneficiarios de la garantía sobre unos mismos bienes, sin que sea necesario garantizar con bienes diferentes de cada acreedor.

## **Capítulo III**

# **PROCESO DE ESTRUCTURACION DE UN FIDEICOMISO**

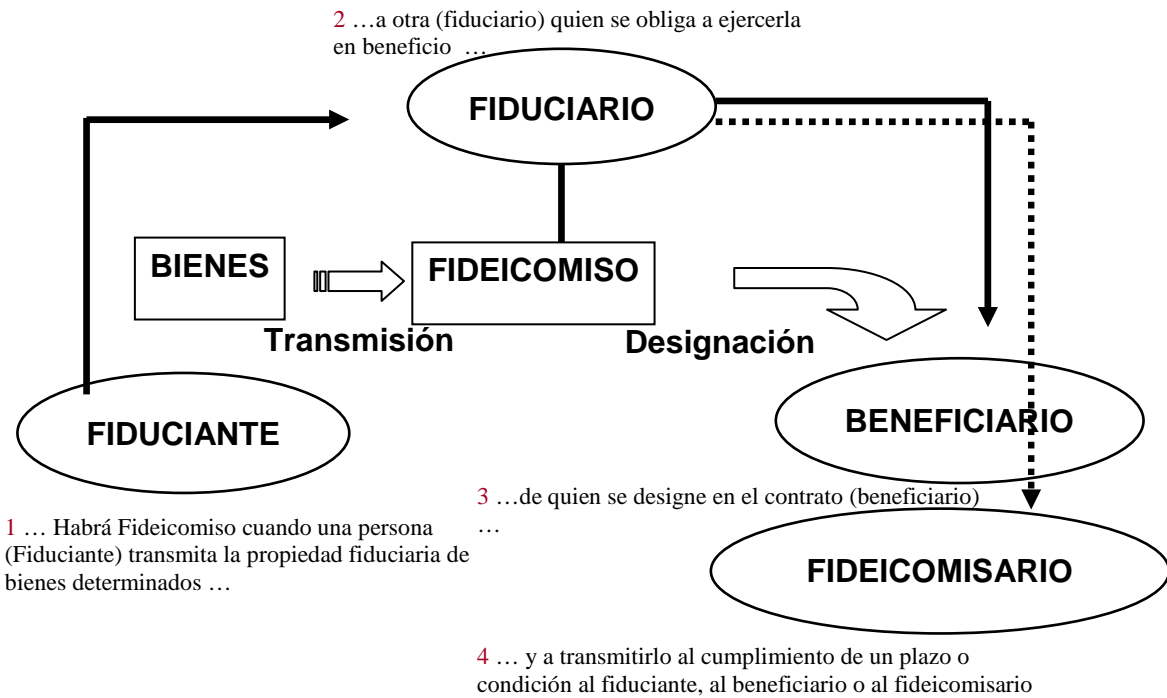
El proceso de estructuración de un fideicomiso de inversión en el mercado fiduciario lleva consigo la responsabilidad legal y administrativa de elaborarlo cumpliendo detallada y específicamente el mandato del constituyente y si bien es cierto el fideicomiso es reconocido como una herramienta legal para el desarrollo de las economías, no es público el proceso de estructuración del mismo; Los procesos son el elemento más importante y más extendido en la gestión de los Fideicomisos. El enfoque de procesos forma parte de la cultura de las organizaciones exitosas, y las administradoras fiduciarias miden su éxito a través de este proceso que lleva consigo su capacidad y su calidad.

La elaboración del proceso o sistema operativo del fideicomiso, lleva consigo la identificación de los responsables de la ejecución del proceso, de las actividades, operaciones o tareas, requieren contar con criterios e instrucciones.

### 3.1 Esquemas de Fideicomisos

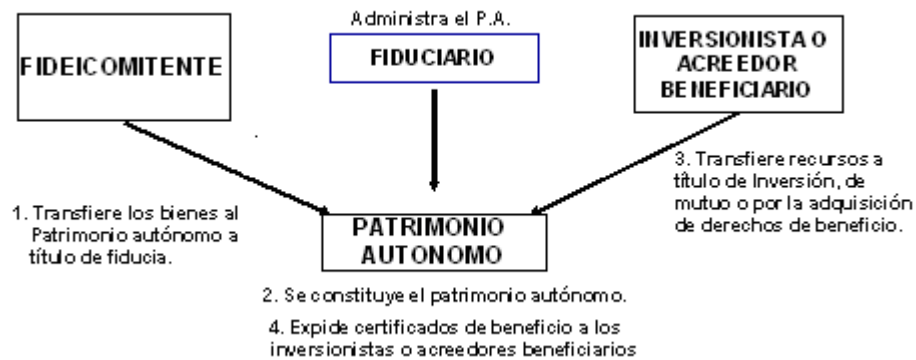
El Mecanismo fiduciario General que se utiliza para el desarrollo de cualquier negocio fiduciario es el que se muestra en el cuadro 1 y se confirma por el utilizado por fondos pichincha para indicar el proceso de un fideicomiso en la figura 3.2.

**Figura 3.1. Mecanismo fiduciario**



Fuente: Fiducoldex

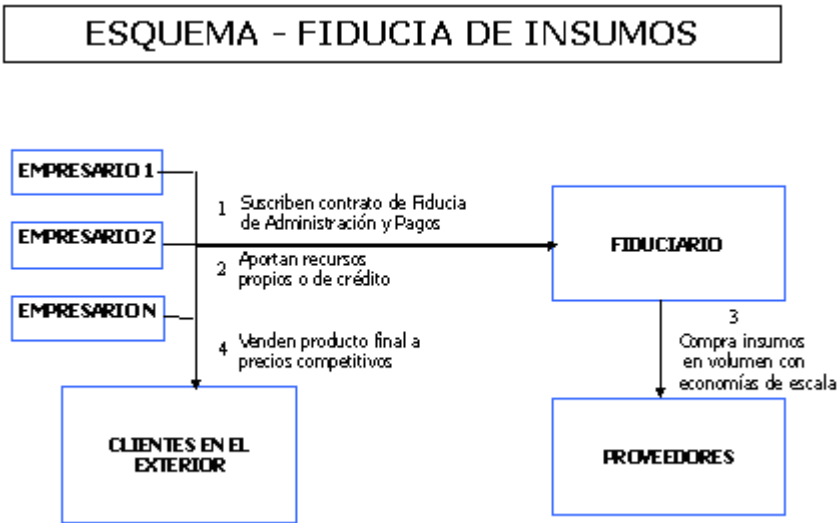
**Figura 3.2.- Proceso de fideicomiso de inversión**



Fuente: Fiducoldex

Permite hacer uso de economías de escala a través de la compra de insumos por volumen, logrando una mejor posición negociadora frente a los proveedores, garantizando de esta manera una mayor competitividad en la comercialización del producto final.

**Figura 3.3. Fiducia de Insumos**

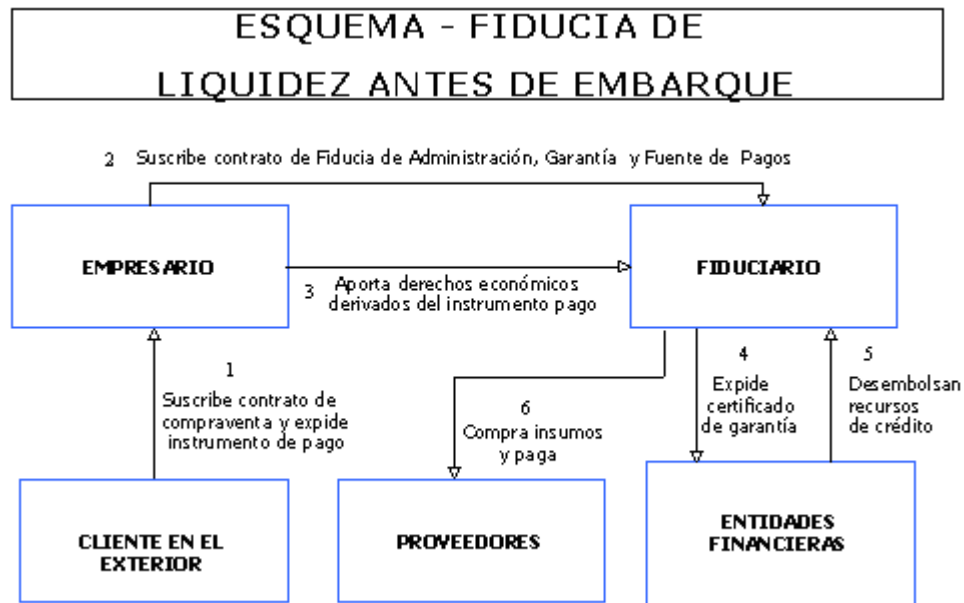


Fuente: Fiducoldex

Facilita, en un proceso de compraventa con un comprador en el exterior, la obtención de liquidez por parte del exportador, en el período comprendido entre la firma del contrato y el embarque de la mercancía.

Es un esquema fiduciario en el cual un empresario que requiere liquidez, cede a un fideicomiso los derechos económicos derivados de la operación de su negocios (contratos, ventas, arriendos), cuyo desarrollo garantiza un flujo de recursos. De esta forma, el fideicomiso ofrece una seguridad y/o garantía para las entidades financieras que desembolsan los recursos de liquidez.

**Figura 3. 4.- Fiducia de Liquidez Antes de Embarque**



Fuente: Fiducoldex

Con el fin de que el empresario se concentre en el quehacer de su negocio, la fiduciaria ofrece esquemas para el manejo de procesos de apoyo: recaudo, facturación, exportación, giros nacionales y al exterior, contratación, garantía, control de inventarios, etc. Todo ello, de acuerdo con las necesidades específicas de cada empresa.

El proceso que se observa deberá estar sujeto a las normas leyes reglamentos vigentes por lo que se considerara para la estructuración de procesos los siguientes características legales

Según Art. 125 de la L.M.V. acerca de las obligaciones de medio y no de resultado estipula “....., el fiduciario no garantiza con su actuación que los resultados y finalidades pretendidas por el constituyente efectivamente se cumplan..... esto es, que su responsabilidad es actuar de manera diligente y profesional a fin de cumplir con las instrucciones determinadas por el constituyente con miras a tratar de que las finalidades pretendidas se cumplan.” Con lo que se indica que la responsabilidad del



fiduciario es de gestión manejo u operación, e implica que para el manejo de fideicomisos tiene que estar dotado de un personal profesional certificado por las entidades del Estado, y contar con un perfil profesional de trayectoria que garantice que las decisiones tomadas responden a criterio de doctrina y de análisis del entorno

De los Art. 126 y 127 de la L.M.V. acerca de Derechos del constituyente y Art.- 127 de los Derechos del beneficiario, se sostiene la necesidad de mantener constante el objetivo del fideicomiso con el fin de respetar la norma vigente y de precautelar los derechos de lo involucrados

El Art. 128 estipula. “La rendición de cuentas es indelegable a terceras personas u órganos del fideicomiso, por lo que corresponde al fiduciario rendir las cuentas comprobadas de sus actuaciones.” La importancia de un Departamento de Monitoreo Seguimiento y Control, que de cuenta de la administración del fideicomiso.

Según el Art. 132 “La actuación de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos será siempre remunerada y constará en el contrato de fideicomiso mercantil.” La importancia de la negociación de Honorarios por parte de la Administradora de Fondos y Fideicomisos

Del Art. 134 “Son causas de terminación del fideicomiso mercantil o del encargo fiduciario, además de las previstas en el contrato constitutivo, las siguientes:

- a) El cumplimiento de la finalidad establecida en el contrato;
- b) El cumplimiento de las condiciones;
- c) El cumplimiento o la falla de la condición resolutoria;
- d) El cumplimiento del plazo contractual;
- e) La imposibilidad absoluta de cumplir con la finalidad establecida en el acto constitutivo;
- f) La sentencia ejecutoriada dictada por autoridad judicial competente o el laudo arbitral, de conformidad con la ley;

- g) La resciliación del contrato de fideicomiso mercantil, siempre que no afecte los derechos del constituyente, de los constituyentes adherentes, del beneficiario, de acreedores del fideicomiso mercantil o de terceros; y,
- h) La quiebra o disolución del fiduciario, siempre que no exista sustituto.

Art. 136 explica acerca de la contabilización "Quien tenga derechos contractuales derivados de un contrato de fideicomiso, como constituyente, constituyente adherente o beneficiario los deberán contabilizar en sus libros en atención a que las transferencias de bienes efectuadas en fideicomiso mercantil se hacen en beneficio del propio constituyente o del beneficiario, según el caso. Tal registro contable es de responsabilidad exclusiva de los titulares de los derechos fiduciarios, los cuales tienen carácter esencialmente personal; no siendo el fiduciario responsable por la omisión o incumplimiento de esta norma. De acuerdo a las normas contables que expida la Superintendencia de Compañías".

Al tratarse de la estructuración de un Fideicomiso de Inversión es preciso identificar sus principales características para elaborar el proceso de estructuración

Por lo que se tratara al fideicomiso en cuatro etapas que se muestran a continuación:

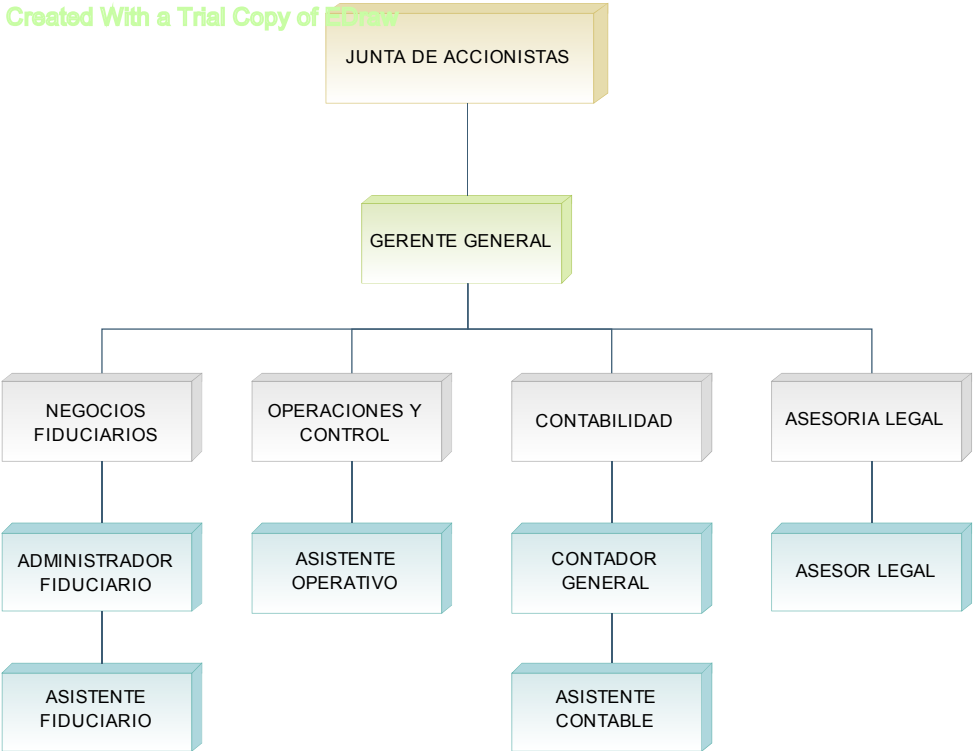
1. Identificar negocios fiduciarios
2. Estructurar negocio fiduciario
3. Constitución y legalización de contratos fiduciarios
4. Administrar negocios fiduciarios
5. Liquidar el negocio fiduciario

**Figura 3. 5. ESTRUCTURA ORGANICA DE LA EMPRESA**  
**ORGANIGRAMA DE LA EMPRESA:**



Fuente: fiducia

**Figura 3. 6. RGANIGRAMA ESTRUCTURAL**



Fuente: fiducia

## **3.2. ESTRUCTURACION DE POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS:**

### **3.2.1. IDENTIFICAR NEGOCIOS FIDUCIARIOS:**

#### **Objetivo:**

Atender las consultas efectuadas por los clientes, personas naturales o jurídicas en la recepción externa de información para participar en la administración de fondos y fideicomisos.

#### **Responsables:**

Negocios Fiduciarios

#### **Políticas:**

- Los oficiales de negocios fiduciarios, serán responsables de atender las consultas efectuadas por los clientes.
- Las consultas de los clientes serán de tipo, personal.
- Para las consultas telefónicas de posibles clientes, el oficial deberá de proponerle o concertar una cita personalizada para una mejor explicación del negocio fiduciario.
- En los casos en que los clientes desconozcan el objetivo del negocio fiduciario, los mismos serán informados y asesorados, de acuerdo al análisis y criterio del oficial en base al requerimiento del cliente de acuerdo al tipo de negocio.

#### **Oficial de Negocios Fiduciarios:**

1. Atienda al cliente, personal.

2. Analizar el tipo de necesidad o servicio que el cliente requiera.
3. Proporcionar al cliente la información solicitada.
4. Evaluar Plan de Negocios del cliente

### **3.2.2. ESTRUCTURACION DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS:**

#### **Objetivo:**

Crear un mecanismo fiduciario para cubrir necesidades de los clientes (personas naturales o jurídicas).

#### **Áreas Responsables:**

- Negocios Fiduciarios
- Asesoría Legal
- Operaciones

#### **Políticas:**

- Se estructurará negocios fiduciarios con todas las personas naturales o jurídicas que cumplan con los requisitos exigidos por la ley y por la empresa.
- Los negocios fiduciarios serán estructurados, de acuerdo a las facultades expresas contenidas en la ley de Mercado de Valores, Reglamento de Negocios Fiduciarios, Ley de régimen tributario Interno y demás leyes pertinentes.
- La estructuración de Negocios Fiduciarios deberá ser realizada en un plazo no mayor a 2 días hábiles, previo a la presentación de la propuesta formal al cliente.

- Será responsabilidad del gerente u Oficial de Negocios Fiduciarios, realizar la estructuración del negocio en base a la siguiente información básica:
  - Partes intervinientes (constituyentes, beneficiarios, acreedor designado, etc.)
  - Vigencia: plazo o condición.
  - Objeto del Fideicomiso.
  - Marco general del negocio.
  - Patrimonio autónomo.
  - Estructura contable.
  - Estructura de personas y funciones
  - Riesgos del negocio fiduciario ( tanto del fideicomiso como para la fiduciaria)
  - Honorarios
  
- Cuando el negocio amerite deberá describirse valor del avalúo de la garantía que respalda la operación propuesta.
- Los bienes muebles e inmuebles que son transferidos en garantía, deberán estar respaldados con documentos legales y certificados de no-gravamen sobre dichos bienes.
- Asesoría legal será la encargada del proceso de ley para la instrumentación de las Garantías.
- El departamento de Asesoría Legal dispondrá de 1 día para efectuar sus observaciones de índole legal, implicaciones tributarias del fideicomiso, implicaciones legales del fideicomiso para la Fiduciaria y demás involucrados.
- Todo negocio deberá tener el visto bueno de la unidad de Asesoría Legal en conformidad con la estructuración realizada por el Oficial.
- Estos vistos buenos se registrarán en la documentación en orden preparada por el oficial.
- En la estructura de aprobación de un negocio deberá registrarse la información del cliente y del negocio que se somete a consideración de la

unidad del comité de negocios (Tipos de negocio, plazo, monto, comentarios y/o instrucciones operativas).

- Las instrumentaciones de los negocios, deberán ser autorizadas con el visto bueno del oficial, previo envío de la documentación al Comité de Negocios.
- Cuando se aprueben estructuraciones con documentos excepcionados, estas serán provisionales debiendo presentarse la documentación faltante en un plazo máximo de 15 días.
- Se abrirá una carpeta por cada negocio, en la cual se mantendrá la siguiente documentación:
  - La propuesta de negocio enviada al cliente.
  - La carta de aceptación, y la propuesta suscrita por el cliente.
  - Todos los documentos remitidos por el cliente.
- La documentación contenida en estas carpetas, será de carácter confidencial por lo tanto, deberán permanecer en custodia y bajo responsabilidad del ejecutivo.
- La información contenida en las carpetas, será de utilización exclusiva del personal por lo tanto bajo ninguna circunstancia dichas carpetas podrán ser extraídas de la dependencia de la fiduciaria.

Procedimiento:

Gerente u Oficial de Negocios Fiduciarios:

Atienda o visite al cliente que solicita negocio fiduciario.

Obtenga la información referente a:

Necesidades del cliente

Objetivos del mecanismo

Antecedentes.

Elabore la estructura del negocio fiduciario de acuerdo a las necesidades del cliente y con los datos complementarios obtenidos en la reunión.

Convoque a comité a las siguientes áreas:

Gerencia General

Asesoría Legal

Operaciones

Contabilidad.

Proponga el negocio al Comité de Negocios Fiduciarios.

Reciba información de acuerdo a los siguiente:

Asesoría Legal:

Factibilidad legal del esquema fiduciario

Riesgos legales y tributarios correspondientes

Documentación que deberá requerir al cliente.

Operaciones y Contabilidad

Estructuras operativos y contables adecuadas para el negocio.

Proponga la estructura del negocio fiduciario.

Reciba aprobación del Comité de Negocios Fiduciarios. Si el negocio no es aprobado, elabore una nueva propuesta o desista del negocio y comunique al cliente.

Presente propuesta económica de servicios fiduciarios al cliente con la siguiente información:

Una breve descripción del negocio.

Honorarios de la Fiduciaria y su forma de pago.

Requerimientos de documentación necesaria par implementación y legalización del fideicomiso.

Realice el seguimiento a la propuesta presentada. Si el cliente tuviere reparos en la propuesta presentada, realice las respectivas modificaciones a la misma.

Reciba carta del cliente, aceptando las condiciones y honorarios establecidos en la propuesta.

Solicita al cliente toda la documentación necesaria para la constitución del mecanismo Fiduciario.

Obtenga visto bueno del comité de negocios Fiduciarios en el esquema de la estructura.



Remita el esquema al departamento de Asesoría Legal, para la elaboración del borrador de contrato Fiduciario.

Asesoría Legal:

Revise esquema de estructura del negocio.

Elabore el primer borrador del contrato fiduciario en base a la estructura planteada y a la documentación entregada.

Asiente visto bueno en borrador y entregue al Oficial y solicite las observaciones al mismo.

Gerente u Oficial de Negocios Fiduciarios:

Realice las observaciones pertinentes al borrador del contrato fiduciario.

Remita al departamento de Asesoría Legal el borrador con las observaciones realizadas.

Asesoría Legal:

Revise y discuta las observaciones del Oficial de Negocios, de ser necesario realice los cambios procedentes.

Remita el borrador del contrato, a las partes intervinientes en el mismo para su discusión y aprobación.

Gerente u oficial de Negocios Fiduciarios:

Revise el borrador depurado, emita observaciones finales previo al envío al cliente.

Remita el borrador definitivo al cliente para su revisión.

Instruya a la asistente operativa sobre la facturación y apretura de expediente.

Asistente Fiduciario

Abra expediente para el nuevo fideicomiso y archive la siguiente documentación:

La propuesta de negocio enviada al cliente.

La carta de aceptación del negocio y la propuesta suscrita por el cliente.

Todos los documentos remitidos por el cliente.

Elabora factura por el valor de la estructuración y remítala al cliente.

### 3.2.3. CONSTITUCION Y LEGALIZACION DE CONTRATOS FIDUCIARIOS:

#### Objetivo:

Realizar los trámites pertinentes a la legalización de los negocios fiduciarios.

#### Áreas Responsables:

Negocios Fiduciarios

Asesoría Legal

#### Políticas:

Asesoría legal será la responsable de verificar que las firmas estampadas en la matriz de contrato sean las correctas y necesarias.

Asesoría Legal será la responsable de incorporar los documentos habilitantes necesarios y escriturar la matriz firmada; realizar la inscripción del traspaso de dominio ( si es necesario) y obtener el Ruc correspondiente.

Los documentos habilitantes son:

Escritura pública de constitución de la compañía

RUC de la compañía

Nombramiento del representante legal de la compañía debidamente inscrito en el registro Mercantil, vigente a la fecha

Copia de la cédula de identidad y certificado de votación del representante legal

Acta de Junta general de Accionistas, en la que se autoriza la transferencia de bienes a favor del Fideicomiso que será administrado.

Certificado actualizado, otorgado por el Registrador de la Propiedad que corresponde de acuerdo a la ubicación del bien raíz, con historia de dominio de los últimos quince años, la determinación y la existencia o no de gravámenes y/o limitaciones de dominio que pesaren sobre los inmuebles.

Avalúo de los bienes.

Certificado único Municipal o Certificado de Impuestos.

Certificado de no adeudar al Cuerpo de Bomberos.

En el evento en que los inmuebles que se transferirán al fideicomiso que se proyecta celebrar constituyan predios rústicos, certificación del INDA que acredite la existencia o no de algún trámite de afectación, expropiación o demarcación de linderos.

Escritura constitutiva del Régimen de propiedad horizontal

Declaratoria de Propiedad horizontal.

Tabla de Alícuotas

Certificación que acredite que el Fideicomiso se encuentra al día en el pago de las expensas respectivas

De presentarse algún problema en estos tramites legales, que no permitan continuar su proceso, Asesoría Legal deberá inmediatamente comunicar del particular al oficial y realizar todos los actos necesarios para solucionarlo, pudiendo para ello solicitar la colaboración del oficial y los clientes si es necesario.

Asesoría Legal deberá elaborar un reporte semanal para los oficiales de negocios y la gerencia General, sobre el estado en que se encuentran todos los trámites a su cargo.

Todas las copias de la escritura de constitución de Fideicomiso cualquier documento que fuera utilizado en el trámite de legalización del fideicomiso y el correspondiente RUC al obtenerse se hallarán bajo custodia de Asesoría Legal hasta ser remitidos al Oficial, una vez perfeccionado y culminados los trámites.

La documentación contenida en estas carpetas, será de carácter confidencial y de utilización exclusiva de oficiales de negocios comité de negocio, funcionarios autorizados de los organismos de control interno, por lo tanto bajo ninguna circunstancia dichas carpetas podrán ser extraídas de las dependencias de la administradora.

Procedimiento:

Gerente u Oficial de Negocios Fiduciarios:

Recibe el valor de los honorarios de estructuración, por parte del cliente.

Coordina con el departamento de Asesoría Legal, los documentos que falten para el perfeccionamiento y elaboración de la minuta, y la matriz del contrato fiduciario.

Asesoría Legal:

Elabore la minuta del contrato en base a la estructura aprobada.

Remite al Oficial, para su revisión.

Gerente u Oficial de Negocios Fiduciarios:

Solicite los cambios respectivos de ser necesario

Envía a la gerencia, operaciones y contabilidad el respectivo archivo del esquema de estructuración y de la minuta.

Convoque al gerente genera a reunión y reciba los comentarios.

Envíe borrador del contrato a constituyente y beneficiario.

Asesoría Legal

Elabore la minuta del contrato de fideicomiso en base a las observaciones sugeridas por la gerencia y las partes contratantes.

Tramite las firmas de notaria en la documentación y minuta respectiva.

Solicite a la notaria la planilla de pago

Reciba de la notaria la escritura elaborada y la factura por derechos notariales.

Realice la confrontación de la escritura con la minuta y títulos de propiedad.

Entregue la escritura con la factura al oficial de negocios, para que proceda a recoger las firmas de los comparecientes.

Obtenga en la escritura del fideicomiso, las firmas del representante legal y la del cliente.

Registre en el contrato el detalle de gastos que genera el negocio.

Gestione con el cliente la obtención de los valores para realizar los pagos de legalización y el correspondiente porcentaje de comisión para la fiduciaria por estructuración.

Entregue al departamento de Asesoría Legal la escritura firmada y los valores por legalización a fin de que continúe con los tramites respectivos.

Asesoría Legal:

Proceda a que la escritura firmada con los documentos habilitantes se cierren en la notaria respectiva.

Reciba de la notaria 3 0 4 testimonios de Escritura Pública.

Solicite la cancelación de la factura a la notaria respectiva. En caso de inmuebles transferidos al patrimonio registrar la transferencia y catastro en el Municipio.

Envíe las escrituras y los valores correspondientes al registro de la propiedad, para que se realice la inscripción de las mismas.

Realice el seguimiento vía teléfono y/o personalizado por la inscripción en el registrador de la propiedad.

Reciba del registrador de la propiedad el contrato del Fideicomiso inscrito.

Entregue un certificado de Gravámenes que ratifique la transferencia de bienes a favor del Fideicomiso.

Gerente u Oficial de Negocios Fiduciarios:

Apertura RUC del fideicomiso.

Remite copia de la siguiente documentación:

Escritura

RUC

Cédulas de los intervinientes en el contrato fiduciario.

Estructura del Negocio aprobado por Comité Fiduciario.

### 3.2.4. ADMINISTRACION DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS:

#### Objetivos:

Desarrollar, determinar y supervisar el proceso operativo – administrativo y contable del Negocio Fiduciario, desde la suscripción de un contrato fiduciario hasta su terminación.

#### Áreas Responsables:

Negocios Fiduciarios.

#### Políticas:

El oficial de Negocios Fiduciarios será responsable del desarrollo y cumplimiento del objeto del fideicomiso desde el momento en que Asesoría Legal le informe que la escritura del respectivo contrato se encuentra perfeccionado, y remita a su poder la carpeta legal del correspondiente Fideicomiso, en la que deberán constar:

Propuesta de negocio enviada al cliente.

Carta de aceptación del cliente.

Estructuración definitiva aprobada

Escritura del contrato de fideicomiso

Documentos entregados por el cliente para la estructuración y legalización del negocio.

RUC

Será responsabilidad del Oficial / Asistente abrir el expediente del negocio que deberá contener las siguientes carpetas, en las cuales se documentará la gestión de la Fiduciaria:

Legal

Comunicaciones enviadas

Comunicaciones recibidas

Informes

Balances

El oficial de negocios fiduciarios deberá abrir, en el desarrollo de su trabajo, cualquier otra carpeta que considere necesaria. Estas carpetas estarán bajo responsabilidad del Asistente de Negocios Fiduciarios con el soporte del Oficial de Negocios Fiduciarios.

El oficial de negocios fiduciarios convocará a una reunión a todas las partes intervinientes en el contrato, para definir el proceso operativo y los procedimientos a seguirse en la ejecución de las instrucciones del mismo.

El oficial de negocios fiduciarios deberá comunicarse con Operaciones y Contabilidad, a fin de determinar la manera de realizar la contabilidad del Fideicomiso, para lo cual servirá de base la estructura contable elaborada en el proceso de estructuración.

El oficial Fiduciario, solicitará la colaboración de asesoría legal tanto para la elaboración de todos los contratos y documentos legales que sean necesarios como para la resolución de consultas de tipo legal.

El oficial de negocios Fiduciarios será el responsable de cobrar puntualmente, los honorarios de administración fijados en cada fideicomiso para tal efecto deberá solicitar a la asistente operativa del área que elabore las correspondientes facturas.

Será responsabilidad del oficial fiduciario realizar el ingreso de los valores facturados a las cuentas respectivas del área; como también mantener informado del particular a Operaciones y contabilidad; y actualizar el informe de ingresos del área.

El oficial de negocios fiduciarios se encargará de cumplir todas las instrucciones contempladas en el contrato de fideicomiso.

Será responsabilidad fundamental e indelegable del oficial remitir los informes y la rendición de cuentas correspondientes a las partes del fideicomiso en los plazos establecidos en cada contrato requerirá mensualmente a Operaciones y contabilidad los balances de cada fideicomiso.

Será obligación del departamento de contabilidad, tener la información contable actualizada y remitir los balances de cada negocio fiduciario a los oficiales de negocio dentro de los primeros cinco días de cada mes.

Será responsabilidad del oficial fiduciario, operaciones y contabilidad estar al día en todos los aspectos tributarios del fideicomiso, tales como retenciones del IVA,

retenciones en la fuente, declaraciones del impuesto a la renta, etc., u los presentara en los tiempos establecidos para cada caso a los organismos de control correspondientes para lo cual contara en todo momento con el apoyo de operaciones y control.

Procedimientos:

Oficial de Negocios Fiduciarios:

Reciba informe de accesoria legal, de la entrega física de la carpeta legal con la escritura firmada del correspondiente fideicomiso.

Revise la carpeta correspondiente. Si falta algún documento solicitar al departamento de Accesoría Legal.

Convoque a reunión a las áreas involucradas en el proceso operativo de ejecución y desarrollo de los negocios fiduciarios.

Determine con las áreas involucradas los diferentes procedimientos operativos y contables, que servirá de base en el proceso de estructuración.

Entregue a los jefes de las respectivas áreas las instrucciones y la documentación respectiva del nuevo negocio fiduciario:

Entrega a Operaciones de la siguiente documentación:

Correo electrónico informando la captación de nuevo negocio

Estructuración

Resumen general del Negocio.

Documentos habilitantes del negocio.

Entrega al contador de la siguiente información:

Solicitud de ingreso del patrimonio

Resumen de estructuración del fideicomiso

Plan de cuentas que se va a aplicar

Informe de distribución del patrimonio

Anexos

Supervise que el expediente del negocio contenga las siguientes subcarpetas claramente identificadas:

Legal



Comunicaciones Enviadas

Comunicaciones Recibidas

Informes

Balances

Otras Carpetas.

Envíe mensualmente los informes y la rendición de cuentas correspondientes del fideicomiso a los fideicomitentes y / o beneficiarios.

El oficial de negocios fiduciarios deberá dentro de los últimos cinco días de cada mes confirmar mediante su sumilla la facturación a emitirse al igual que la carta que se envía adjunta a la factura según sus negocios administrados.

Realice el respectivo seguimiento a la facturación emitida y confirme las fechas de gestión de cobro

### 3.2.5. LIQUIDACION DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS:

#### Objetivo:

Gestionar la liquidación del Negocio Fiduciario que ha cumplido el plazo establecido u objetivos del negocio.

#### Responsables:

Negocios Fiduciarios

Operaciones

Contabilidad

Accesoría Legal

#### Políticas:

El oficial de Negocios Fiduciarios será responsable de realizar la liquidación de los fideicomisos a su cargo cuando se halle cumplido el plazo o la condición estipulado en el contrato correspondiente, para lo cual procederá conforme las reglas e instrucciones establecidas en el referido contrato. Sin embargo, corresponde a la Accesoría Legal, guiar y apoyar esta tarea en todo sentido.

Asesoría legal ejecutará la liquidación legal del negocio fiduciario y se encargará de prestar su colaboración en la elaboración de los documentos legales que le sean requeridos y en la ejecución de todo tipo de tramites legales que sean necesarios para dar por terminado el negocio fiduciario.

Es responsabilidad expresa de Accesoría legal realizar y perfeccionar los tramites para obtener la resolución de anulación del RUC de los fideicomisos liquidados, en el SRI

Es obligación del oficial fiduciario asistir al Oficial de acuerdo a sus instrucciones en lo referente a la gestión de liquidación, al darse por terminado un negocio.

Es obligación del asistente fiduciario informar al Oficial, operaciones y al contador, los resultados de las gestiones realizadas en el fideicomiso que va ser liquidado.

En la gestión de liquidación el asistente fiduciario elaborará carta para el cierre de las cuentas bancarias o de inversión que mantiene el negocio.

Mantendrá informado al oficial sobre la gestión y cierre de las cuentas del negocio a liquidar.

El contador instruirá al asistente operativo en todo lo concerniente a la emisión del balance general del fideicomiso en liquidación.

El asistente operativo es responsable de verificar en el sistema las cuentas contables del fideicomiso en gestión si en el proceso de ajuste encontrará algún valor pendiente de liquidación, coordinará con el área de operaciones su regularización.

El balance general contendrá las firmas del contador y el representante legal de la compañía.

El asistente operativo una vez concluida la liquidación contable del negocio entregará el balance general al área legal para que gestione la notarización del mismo.

Los documentos que recibirá el Dpto. de Asesoría Legal son los siguientes:

Contrato de fideicomiso

Balance en cero, lo cual se refleja el ningún endeudamiento del fideicomiso.

Rendición final de cuentas, debidamente suscrita por las partes.

El perfeccionamiento de la liquidación legal del fideicomiso mercantil deberá realizarse en menos de un mes.

Será responsabilidad del asistente legal confrontar la escritura notariada con la minuta inicial enviada.

Cumplidas las normas de liquidación de la constitución del fideicomiso mercantil, será firmado por el representante legal de la Administradora de fondos y el cliente previo al visto bueno del Asesor Legal.

Los gastos generados por los tramites de legalización por liquidación, serán asumidos por el cliente.

Para realizar el cierre de la escritura notariada, el asistente legal la enviará a la notaría respectiva junto con los valores correspondientes para la cancelación de los derechos notariales.

Es responsabilidad del asistente legal revisar que los 4 testimonios recibidos por la notaria de encuentren firmados y sellados por el notario que da fe de las mismas.

En caso de no requerir inscripciones en los registros públicos, una vez cerrada la escritura se envía a la notaría en la que se instrumentó la constitución del dicho fideicomiso para anotaciones marginales.

Cumplida la normativa de la liquidación, el asistente fiduciario egresar los documentos originales del archivo general, de acuerdo a las instrucciones emitidas por Asesoría legal para proceder a la liquidación del negocio.

Es responsabilidad del departamento legal llenar, presentar o enviar al SRI la siguiente documentación para gestionar la liquidación del RUC del Fideicomiso.

Formulario de anulación.

Testimonio de liquidación.

Declaraciones de IVA e impuestos a la renta

RUC

Cumplidos los trámites de liquidación en el SRI y/o en el mercado de valores, Asesoría legal entregará a operaciones oficio emitido por el SRI en el que declaran cancelado el RUC, así como los originales de las declaraciones de impuestos.

El asistente fiduciario al recibir de Asesoría Legal el documento del SRI con el RUC anulado, elaborará carta de testimonio por la liquidación del negocio y remitirá al Oficial para su firma y posterior envío al cliente.

Posterior a esto es responsabilidad del asistente fiduciario eliminar en el archivo de hoja electrónica los reportes de patrimonios y de las cuentas del negocio liquidado, y a su vez pasarlos al reporte de negocios liquidados.

Además es responsabilidad del asistente fiduciario archivar toda la documentación de soporte en la carpeta del negocio liquidado.

Toda carpeta de negocio liquidado, pasará al archivo de fideicomisos liquidados.

Procedimientos:

Oficial de Negocios Fiduciarios

Informe a Operaciones, Contabilidad, y Asesoría legal, la cancelación de un Fideicomiso y la causa o motivo que lo llevo a su liquidación.

Solicite al asistente fiduciario y al contador general, un informe de las gestiones realizadas en el negocio que se termina y liquida.

Asistente Fiduciario

Informe al Oficial fiduciario, Operaciones y Contabilidad los resultados de las gestiones realizadas:

Honorarios pendientes de pago

Tributos o valores en general pendiente de pago

Cancelación de inversiones.

Elabore carta para el cierre de las cuentas bancarias o de inversión que mantiene el negocio en la institución financiera.

Recoja firma del oficial en la carta.

Oficial de Negocios Fiduciarios

Reciba y firme la carta

Entregue la carta firmada al asistente fiduciario

Asistente Fiduciario

Envíe la carta, a la institución financiera.

Archive el acuse de recibo y el documento de la institución financiera en la carpeta del negocio.

Contador General

Instruya al asistente operativo, para que proceda con la liquidación contable del negocio.

Asistente Operativo

Obtenga del sistema las cuentas contables inherentes a la liquidación del negocio:

Balance General

Estado de Perdidas y Ganancias

Cuentas de orden

Verifique las cuentas principales del negocio:

Cierre de cuentas corrientes o de ahorros aperturadas

Liquidación de Inversiones

Devoluciones

Realizaciones

Pagos

De encontrar valores pendientes, coordine con el área de operaciones su regularización.

Imprima el balance general del negocio liquidado.

Transcriba al formato de hoja electrónica la información del balance emitido por el sistema.

Entregue al contador la siguiente información:

Balance general de liquidación

Copia del balance emitido por el sistema

Contador

Verifique el balance general de liquidación. De no estar conforme, indique al asistente los correctivos necesarios.

Registre su firma

Entregue al asistente operativo el balance general.

Recoja firma del representante legal en el balance de liquidación.

Entregue el balance de liquidación al Oficial Fiduciario.

Oficial de Negocios Fiduciarios:

Verifique los informes y documentos recibidos de las áreas de operaciones y de contabilidad.

Contrato de fideicomiso

Balance en cero

Rendición de cuentas.

Entregue al departamento de Asesoría legal la documentación correspondiente, para elaborar la minuta de liquidación del fideicomiso.

Asesoría Legal

Elabore la minuta de liquidación del fideicomiso.

Envíe la minuta de liquidación del fideicomiso a la notaría para que se elabore la escritura respectiva.

Solicite en la notaría, la planilla de pago.

Reciba de la notaría la escritura elaborada y la factura por derechos notariales

Confronte la escritura con la minuta inicial enviada.

Entrega la escritura al Oficial de negocio para que proceda a recabar las firmas de los comparecientes.

Oficial de Negocios Fiduciarios

Obtenga en la escritura del fideicomiso, las firmas del representante legal de la Administradora de Fondos y del cliente.

Registre en el contrato el detalle de gastos que genera el caso.

Gestione con el cliente la obtención de los valores para realizar los pagos de legalización por liquidación.

Entregue al departamento de Asesoría Legal la escritura firmada y los valores por legalización.

Asesoría Legal:

Envíe la escritura firmada a la notaria respectiva, para proceder al cierre de liquidación de la misma.

Reciba de la notaria 3 o 4 testimonios de liquidación de la escritura pública.

Efectúe la cancelación de la factura en la notaria.

Envíe las escrituras y los valores correspondientes al registro de la propiedad, para que se realice la inscripción por liquidación de las mismas.

Realice el seguimiento del cierre de inscripción por liquidación en el registrador de la propiedad.

Reciba del registrador de la propiedad la inscripción y/o anotación al margen del referido contrato.

Envíe al Oficial de Negocio un testimonio de liquidación del fideicomiso, para que sea enviado al cliente.

Asistente Fiduciario

Retire del archivo general la documentación original del fideicomiso:

Entregue a asesoría legal los documentos para la liquidación respectiva.

Asesoría Legal

Reciba y revise que no exista faltante alguno en los documentos solicitados.

Presente o envíe un testimonio al SRI, junto con el original del RUC y todas las declaraciones a efecto que se tramite la liquidación respectiva.

Reciba del SRI documento en que se indique que el registro ha sido cancelado. De ser necesario envíe el documento al Registro del Mercado de Valores, y reciba de este organismo que se ha cancelado el fideicomiso.

Entregue a operaciones oficio emitido por el SRI en el que declaran cancelado el RUC, así como los originales de las declaraciones de impuestos.

Asistente Fiduciario:

Comunique al Oficial, Operaciones y al Contador, la culminación del proceso de "Liquidación Operativa" del negocio.

Archive la documentación de soporte en la carpeta del negocio liquidado.



## Capítulo IV

### FUENTE DE FINANCIAMIENTO

#### 4.1 Inversión del Estado

La inversión en el fideicomiso puede ser de carácter público o privado, no tiene restricción ni privilegio a la aceptación o rechazo de fondos. Por lo que la decisión de utilización de fondos para la destinación a un fideicomiso de inversión es de carácter particular.

Sin embargo en la economía política la reactivación productiva y económica en conjunto con el desarrollo social y la integración de los pueblos, es el objetivo y son los lineamientos para el desarrollo de un país, generando industria, competitividad, fuentes de trabajo, ampliando el comercio y las fuentes de recursos que generan riqueza, tomando nuevas herramientas que faciliten el crecimiento sostenible.

La inversión del estado, en la reactivación o en el desarrollo de la economía, es política de lineamiento y principio para la toma de decisiones en el futuro, es la ayuda a la micro empresa.

El estado por su parte promoverá y fomentará activamente la inclusión económica y social de la población, de tal forma que se asegure el logro de una adecuada calidad de vida para todos los ciudadanos y ciudadanas, mediante la eliminación de aquellas condiciones, mecanismos o procesos que restringen la libertad de participar en la vida económica, social y política de la comunidad y que permiten, facilitan o promueven que ciertos individuos o grupos de la sociedad sean despojados de la titularidad de sus derechos económicos y sociales, y apartados, rechazados o excluidos de las posibilidades de acceder y disfrutar de los beneficios y oportunidades que brinda el sistema de instituciones económicas y sociales.

Ampliar las capacidades de su población objetivo mediante la generación o garantía de las oportunidades de acceder a los servicios sociales de educación, formación, capacitación, salud, nutrición, y otros aspectos básicos de la calidad de vida que influyen en la libertad fundamental del individuo para vivir mejor.

Promover la inclusión económica de su población objetivo mediante la generación o garantía de las oportunidades de poseer, acceder y utilizar los recursos económicos de la sociedad para consumir, producir o realizar intercambios, de tal forma que se garanticen las oportunidades de acceso a trabajo, ingreso y activos.

Actualmente El Gobierno Nacional ha entregado, aproximadamente US \$ 200 millones, para micro créditos a través de la Corporación Financiera Nacional y del Banco Nacional de Fomento. Los fondos otorgados son reembolsables, pero tienen plazos e intereses preferenciales que impulsan la economía y el desarrollo de los pueblos.

#### 4.1.2. Cuenta reactivación productiva y social, del desarrollo científico tecnológico y de la estabilización (CEREPS)

Forman parte de este fondo todos los ingresos que le correspondan al Estado ecuatoriano por su participación en el petróleo crudo hasta 23 grados API de los contratos de participación para la exploración y explotación de hidrocarburos, con prescindencia del oleoducto por el cual se transporte dicho petróleo; los originados por los rendimientos financieros del Fondo de Ahorro y Contingencias, todas las comisiones que se originen por la administración de dicho Fondo, los generados por el superávit presupuestario; y, el 45% de los ingresos petroleros no previstos o superiores a los inicialmente contemplados en el presupuesto aprobado por el Congreso Nacional.

##### 35% para reactivación productiva

- 15% para salud
- 15% para educación
- 5% para investigación científica
- 5% para reparación ambiental
- 5% para mejoramiento vial

De este fondo el 35% se destinara para Líneas de crédito con intereses preferenciales destinadas al financiamiento de proyectos productivos en los sectores agropecuario, industrial, pesca artesanal, pequeña industria, artesanía y microempresa, a través de la Corporación Financiera Nacional y del Banco Nacional de Fomento. La asignación y utilización de estos recursos responderá al correspondiente Plan de Desarrollo Productivo Sustentable elaborado por el Frente

Económico del Gobierno Nacional, destacándose que la asignación de fondos por parte del Estado a la Corporación Financiera Nacional y al Banco Nacional de Fomento para el cumplimiento del destino previsto en este literal, incrementarán el patrimonio de estas dos instituciones.

Mediante Decreto Ejecutivo 1860 publicado en el Registro Oficial 367 el 29/SEP/2006 con estado Vigente se autoriza la utilización de los recursos de la cuenta especial "Reactivación Productiva y Social, del Desarrollo Científico - Tecnológico y de la Estabilización Fiscal"(CEREPS), los cuales se canalizarán a través de la Corporación Financiera Nacional y del Banco Nacional de Fomento, los mismos que se destinarán a financiar exclusivamente líneas de crédito para proyectos productivos.

Tabla 4.1.

PESUPUESTO DEL CEREPS EN EL 2007		
	Valor (en miles de dólares)	%
Proyectos de reactivación productiva	303.970,6	35,0
Estabilización de ingresos y emergencias	173.697,4	20,0
Inversión social en educación	130.273,1	15,0
Inversión social en salud	130.273,1	15,0
Inversión en investigación científica tecnológica	43.424,4	5,0
Mejoramiento y mantenimiento red vialnacional	43.424,4	5,0
Reparación ambiental y social	43.424,4	5,0
TOTAL	868'487,4	100,0

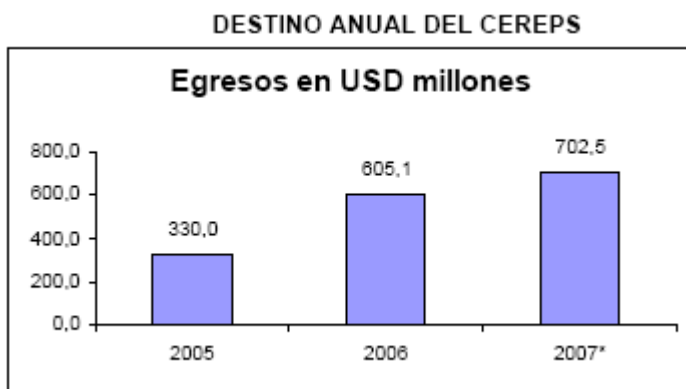
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

Las recuperaciones y rendimientos de los créditos realizados a través de la Corporación Financiera Nacional y del Banco Nacional de Fomento, se destinarán igualmente a inversión productiva a través de las mismas instituciones financieras, y serán considerados recursos del Estado.

Las máximas autoridades de las instituciones del sector público, a través de las cuales se ejecutarán los proyectos financiados con los recursos de la cuenta CEREPS, tendrán bajo su responsabilidad la aprobación de los proyectos de inversión correspondientes.

Cabe destacar que el monto de inversión pública financiada con los recursos provenientes de las reformas a la ley de Hidrocarburos, permite liberar una cantidad importante de recursos fiscales para incrementar la inversión; y, a su vez, reduce la necesidad de endeudamiento externo e interno para estos fines.

FIGURA 4.1.



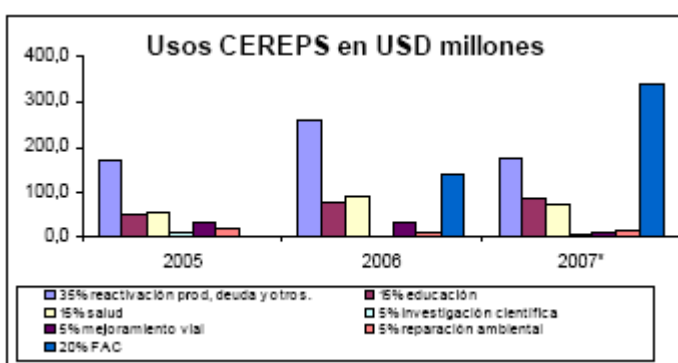
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

Existe un bajo nivel de utilización de los recursos CEREPS hay una limitada capacidad de formulación de proyectos de inversión.

TABLA 4.2.

Movimiento de la CEREPS. 2007. \$Millones			
Concepto	Ingresos	Egresos	Saldo
Exportación crudo pesado	302,8		
27 % del Feiseh	492,1		
Créditos CFN y BNF		275,7	
Proyectos educación		115,3	
Proyectos salud		97,1	
Saneamiento ambiental		20,3	
Investigación científica		9,4	
Mantenimiento vial		43,1	
Reparación ambiental		14,3	
<b>TOTAL</b>	<b>794,9</b>	<b>575,2</b>	<b>219,7</b>

Fuente: Ministerio de Economía



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

En las diversas instituciones responsables de formular y ejecutar los programas y proyectos, se ha elaborado un listado de sugerencias de modificación a las políticas de aprobación de proyectos para el uso eficiente de los Fondos.

A diciembre del 2007 se transfirieron usd 50.000.000,00 para que tanto el Banco Nacional de Fomento y la Corporación financiera nacional atiendan líneas de crédito con interés preferencial destinados al financiamiento de proyectos productivos en los sectores agropecuario, industrial, pesca artesanal, pequeña industria, artesanía y microempresa, por usd 25.000.000,00 cada una de las instituciones.

La efectividad del uso de los fondos destinados a la reactivación productiva se basa en la confianza del buen uso y manejo de estos fondos, pero es de conocimiento que la confianza y el buen uso de los recursos no se dan de buena fe, se dan por la formación de una persona sobre el uso de sus habilidades sustentado en el conocimiento técnico y administrativo en el área de trabajo.

La guía, el asesoramiento en el uso de los fondos entregados es necesaria y garantiza en cierta forma el cumplimiento en el pago de sus obligaciones, empero es necesario denotar que este asesoramiento y la guía en el uso de los fondos debe darse solamente a quien no tiene la experiencia ni educación en el campo que se pretende invertir. Para el solicitante de crédito que posee conocimiento y experiencia en el área a invertir, puede ser vital la independencia en la toma de decisiones del uso y manejo de los recursos.

Por lo que para la entrega de fondos debe darse a través de especialistas de instituciones aprobadas por el Estado para cumplir estas características como son la Corporación Financiera Nacional y el Banco Nacional de Fomento. Los mismos que aseguran la garantía, revisión del proyecto evolución en su uso y cumplimiento de pagos.

## Capítulo V

### METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE OPERADORAS.



Las Operadoras Financieras a través del manejo de riesgo crediticio son fundamentales en el desarrollo de los mercados de capitales y en la promoción de la transparencia de la información y la cultura de la medición del riesgo. En el caso de las compañías que se someten a un proceso de calificación para aplicar a un crédito, éstas pueden ampliar la flexibilidad en sus fuentes de financiación, tener mayor acceso a los mercados de capitales, reducir sus costos de endeudamiento, mejorar la relación con proveedores, entre otras. La factibilidad de la creación de fideicomisos como herramienta y medio de inversión en la economía para la pequeña empresa, exige mucho más que la solvencia, liquidez o prenda existente, para garantizar el crédito, ya que en esta figura de fideicomiso también se tendrán que analizar como medio de garantía los posibles futuros ingresos que solventaran y garantizaran la prosperidad del proyecto. De tal manera que en el futuro se presente proyectos sustentables que garantice su éxito y el retorno de los fondos fideicomitados.

La metodología de calificación de operadoras de fideicomiso busca una noción teórica y práctica sobre el tratamiento contable que deben dar las entidades financieras a su operatoria con Fideicomisos, ya sea en el rol de Fiduciarios, Fiduciantes, o Tenedores de Certificados de Participación o Títulos de Deuda. Tener una noción teórica y práctica sobre el tratamiento que debe dársele a las estructuras fiduciarias a los fines de cumplir con las regulaciones prudenciales de capitales mínimos, fraccionamiento del riesgo crediticio, graduación del crédito, financiación, y evaluación de activos.

Por lo que es necesario contar con una metodología de calificación de Operadoras, que garantice la eficacia y efectividad de la administración de los fondos que van a ser otorgados a manera de crédito bajo la figura de fideicomiso, y que por consecuencia de aquello tendrá que sujetarse a mecanismos o criterios de garantía que le permitan llegar a su objetivo principal que es se ve reflejada en beneficios como:

Generar un instrumento de garantía y respaldo para la canalización de recursos públicos.

Fideicomisos como herramienta para fortalecer garantías, minimización riesgos, estructurar financiamientos, asegurar acuerdos, desarrollar negocios y viabilizar proyectos.

Establecer el tamaño, tipo y ubicación geográfica del sector económico a financiar, así como también estimar la rentabilidad y el crecimiento que tendría este sector.

Elaborar el plan de posibles recursos del Estado que sea adecuado para llevar a cabo el fideicomiso.

Determinar los costos de estructuración, costos y gastos de operación, administración y promoción del fideicomiso.

La importancia se manifiesta, por la trascendencia que toman el análisis de la situación financiera y económica, al aportar los aspectos en los cuales es necesario llevar a cabo dicho análisis, como es la liquidez, gestión, solvencia y rentabilidad; la misma que servirá de base para la toma de decisiones financieras y administrativas que facilitarán la optimización de la gestión y control de las empresas a financiarse.

Los objetivos principales a observarse para la metodología de calificación de operadoras será:

1. Identificar los procedimientos y las herramientas para llevar a cabo la evaluación de la situación financiera que permita tomar las decisiones financieras y administrativas que optimicen la gestión y el control de las operadoras.
2. Señalar la forma e instrumentos para analizar la situación económica, de tal modo que pueda tomarse las decisiones financieras y administrativas que contribuirán con la eficiencia, eficacia y economía de las operadoras.

Analizar entidades financieras a partir de la información que surge de los diversos regímenes informativos. Obtener una síntesis de su situación económico financiera, identificando fortalezas y debilidades. Diferenciar a las entidades según el tipo de negocio que desarrollan. Realizar análisis de rentabilidad y de esta manera establecer cual de la posibles operadoras de un fondo fideicomiso será utilizada para el manejo del mismo.

La calificación de las OPERADORAS se realizará de acuerdo a su naturaleza jurídica:

1.- Cooperativas de Ahorro y Crédito Reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS) y Cooperativas de Ahorro y Crédito No reguladas (COAC's)

2.- Organizaciones No Gubernamentales (ONG's) y Otras Instituciones de Microfinanzas (IMF)

Con el propósito de transparentar y asignar de manera eficiente los recursos del Fideicomiso bajo un entorno competitivo por parte de las instituciones que realizan actividades de financiamiento con este sector de la economía, se presenta la metodología de calificación para que las instituciones de micro finanzas sean consideradas como potenciales canalizadores de recursos a la pequeña empresa.

Objetivos de la Metodología de Calificación:

- Determinar un rating o calificación de riesgo para decidir sobre la participación de una Operadora en el Programa.
- Determinar el nivel máximo de exposición al riesgo de cada Operadora, al asignarle un cupo máximo de utilización de recursos.
- Solicitar garantías adecuadas y suficientes de acuerdo a la calificación de riesgo obtenido por cada Operadora.

La actual situación financiera internacional, específicamente relacionada con las bajas tasas de interés, ha determinado que el sector productivo haya distorsionado lo que tradicionalmente representaba la intervención de la banca estatal para acceder hoy a la banca privada; sumándose a ello que, bajo estas circunstancias, el crédito termina otorgándose únicamente a las empresas que por su tamaño y fortaleza pueden acceder al mismo en los mercados privados, quedando la mayoría de las empresas que realmente lo necesitan (PYMES) excluidas de esta alternativa financiera; por lo dicho la operadora que sea calificada deberá enfocarse en los sectores a los cuales se enfoque el fideicomiso en este caso es las PYMES.

Una metodología de calificación debe considerar indicadores que midan los aspectos financieros de las Operadoras, con el objetivo de introducir criterios de prudencia financiera que permitan disminuir el riesgo de colocación de recursos.

## 5.1. ANÁLISIS CUANTITATIVO

A través de estos índices se evalúa varios criterios relacionados con el manejo y gestión, calidad de activos, capitalización, riesgo de liquidez y resultados operativos, que configuran el análisis MACRO.

- Manejo y Gestión;
- Calidad de los Activos;
- Capitalización;
- Riesgo de Liquidez;
- Resultados Operativos;

#### MANEJO Y GESTION

Estos indicadores permiten determinar la utilización de los recursos de intermediación y su productividad financiera.

$$\frac{\text{Margen bruto financiero + ingresos ordinarios}}{\text{Activos productivos}} \quad \text{Ecuación 5.1}$$

Representa la rentabilidad de la gestión operativa en relación con los activos generadores de ingresos. La relación entre más alta es mejor.

$$\frac{\text{Egresos operacionales}}{\text{Margen bruto financiero + ingresos ordinarios}} \quad \text{Ecuación 5.2}$$

Establece el nivel de absorción de los egresos operacionales en los ingresos provenientes de la gestión operativa. La relación entre más baja es mejor.

Diferencial financiero:

$$\frac{\text{Ingresos financieros}}{\text{Activos productivos - (egresos financieros + Pasivos con costo)}} \quad \text{Ecuación 5.3.}$$

Representa la diferencia entre la tasa activa de colocaciones y la tasa pasiva de captaciones. La relación entre más alta es mejor.

$$\frac{\text{Egresos operacionales}}{\text{Total activo}} \quad \text{Ecuación 5.4.}$$

Representa la carga operacional implícita en el financiamiento de los activos. La relación entre más baja es mejor.

$$\frac{\text{Gastos de personal}}{\text{Total activo}} \quad \text{Ecuación 5.5.}$$

Representa el costo de personal implícito en el manejo de activos. La relación entre más baja es mejor.

### CALIDAD DE ACTIVOS

Los indicadores de este grupo reflejan la eficiencia en la conformación de los activos y pasivos, la posición del riesgo crediticio y la posibilidad de cobertura para créditos irrecuperables.

$$\frac{\text{Activos productivos}}{\text{Total activo}} \quad \text{Ecuación 5.6.}$$

Mide la calidad de las colocaciones o la proporción de activos que generan rendimientos. La relación mientras más alta es mejor.

$$\frac{\text{Activos productivos}}{\text{Pasivos con costo}} \quad \text{Ecuación 5.7.}$$

Mide la eficiencia en la colocación de recursos captados. La relación mientras más alta es mejor.

Morosidad de cartera:

$$\frac{\text{Cartera vencida}}{\text{Total cartera}} \quad \text{Ecuación 5.8.}$$

Mide la proporción de la cartera que se encuentra en mora. La relación mientras más baja es mejor.

Cobertura de cartera:

$$\frac{\text{Provisiones de cartera}}{\text{Total cartera}} \quad \text{Ecuación 5.9.}$$

Mide el nivel de protección que la entidad asume ante el riesgo de cartera morosa. La relación mientras más alta es mejor.

$$\frac{\text{Cartera en riesgo provisiones}}{\text{Patrimonio}} \quad \text{Ecuación 5.10.}$$

Mide el efecto sobre el patrimonio de la cartera vencida, sin cobertura de provisiones. La relación mientras más baja es mejor.

## CAPITALIZACIÓN

Los indicadores de este grupo reflejan la suficiencia de capital con que las entidades realizan la intermediación financiera. A través de estos indicadores, se pueden observar la solvencia de cada una de las instituciones.

$$\frac{\text{Activos improductivos}}{\text{Patrimonio}} \quad \text{Ecuación 5.11.}$$

Mide el nivel de contribución de los recursos patrimoniales para la adquisición de activos improductivos. Una relación mayor al 100 % implica el uso de recursos de terceros. La relación mientras más baja es mejor.

$$\frac{\text{Total pasivo}}{\text{Total activo}} \quad \text{Ecuación 5.12.}$$

Mide el nivel en que los activos han sido financiados por recursos de terceros. La relación mientras más baja es mejor.

$$\frac{\text{Patrimonio Técnico}}{\text{Activos Ponderados por Riesgo}} \quad \text{Ecuación 5.13.}$$

Mide el nivel de patrimonio de la entidad en base a la calificación de los activos y contingentes de acuerdo a su riesgo. La relación mientras más alta es mejor

## RIESGO DE LIQUIDEZ

Este índice da cuenta de los niveles mínimos de activos líquidos que debe poseer una Operadora, con el propósito de respaldar el pago de sus obligaciones.

$$\frac{\text{Activos líquidos}}{\text{Pasivos exigibles}} \quad \text{Ecuación 5.14.}$$

Mide el nivel de recursos líquidos que tiene la entidad para atender el pago de pasivos exigibles. La relación mientras más alta es mejor.

## RESULTADOS OPERATIVOS

Estas relaciones establecen el grado de retorno para los socios y los resultados obtenidos por la gestión operativa de la intermediación.

$$\frac{\text{Resultado operativo del ejercicio}}{\text{Patrimonio}} \quad \text{Ecuación 5.15.}$$

Mide el nivel de utilidad o pérdida que generó la gestión operativa de la entidad con relación al patrimonio. La relación entre más alta es mejor.

$$\frac{\text{Resultado operativo del ejercicio}}{\text{Total activo}} \quad \text{Ecuación 5.16.}$$

Mide el nivel de utilidad o pérdida que generó la gestión operativa de la entidad con relación al activo. La relación entre más alta es mejor.

## 5.2. ANÁLISIS DINÁMICO

Este tipo de análisis pretende evaluar el desempeño temporal de la Operadora con respecto a sus resultados financieros, adicionalmente constituye un complemento al análisis estático al permitir el análisis de la tendencia de evolución de la Operadora calificada.

La metodología utilizada se basa en comparar el resultado final cuantitativo de la Operadora al trimestre de la calificación, con el resultado registrado de la misma Operadora en el trimestre anterior, de acuerdo al siguiente procedimiento:

a) Se procede a la calificación cuantitativa y se obtiene el resultado ponderado de la Operadora.

- b) Se calcula la diferencia entre el resultado ponderado del presente trimestre con respecto al período anterior.
- c) Se obtiene la desviación estándar de las diferencias registradas de las Operadoras calificadas.
- d) Se toma como base de cálculo el resultado ponderado del trimestre anterior y se determina los rangos de calificación de acuerdo a los siguientes parámetros:
- Si el resultado ponderado actual es menor al resultado ponderado del trimestre anterior menos una desviación estándar, se determina que la Operadora ha disminuido su posición financiera, por lo que se le asigna un puntaje de 0.
  - Si el resultado ponderado actual se encuentra entre media desviación estándar por debajo del resultado ponderado y media desviación estándar sobre el resultado ponderado del trimestre anterior, se determina que la Operadora ha mantenido su posición financiera, por lo que se le asigna un puntaje medio.
  - Si el resultado ponderado actual es mayor al resultado ponderado del trimestre anterior más una desviación estándar, se determina que la Operadora ha mejorado su posición financiera, por lo que se le asigna un puntaje máximo.

#### FACTORES DE PONDERACIÓN Y DEFINICIÓN DE RANGOS

Cada uno de los índices se calcula en base a una distribución normal estándar, para lo cual se realiza el proceso de normalización de los indicadores mediante la siguiente fórmula:

$$\frac{(I - m)}{s} \quad \text{Ecuación 5.17.}$$

Donde:

- I es el Indicador a normalizar  
 m es la media del indicador  
 s es la desviación estándar del indicador

La media y desviación estándar para cada índice son calculadas con base en la información proporcionada por la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS) en el caso de las Cooperativas de Ahorro y Crédito Reguladas y de información



proporcionada por las OPERADORAS en el caso de Cooperativas de Ahorro y Crédito No Reguladas, ONG`s y otras entidades de microfinanzas.

Los indicadores financieros seleccionados estarán definidos, de manera que en la medida que éstos sean mayores, implicarán una mayor calidad financiera y un mejor posicionamiento de la OPERADORA.

Los factores de ponderación por Grupo de Indicadores serán los siguientes:

Tabla 5.1

Grupo de Indicadores	Ponderación
CALIDAD DE ACTIVOS	30%
CAPITALIZACIÓN	20%
RIESGO DE LIQUIDEZ	15%
RESULTADOS OPERATIVOS	15%
MANEJO Y GESTION	20%
TOTAL	100.0 %

### 5.3. CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD

Se ha definido los siguientes criterios de elegibilidad que se constituyen en requisitos básicos, que le permiten a una OPERADORA participar en los Programas, lo que conlleva a que si no se cumplen, automáticamente la OPERADORA es suspendida por el mayor riesgo que implica, hasta que cumpla con los valores mínimos establecidos:

Tabla 5.2

Criterios de Elegibilidad	Requerido
Patrimonio Técnico / Activos Ponderados por Riesgo.	Mínimo 9%
Índice de Liquidez Activos líquidos / pasivos exigibles	Mínimo 10%
Morosidad de cartera: Cartera vencida / total cartera	Máximo 10%

Criterios de Elegibilidad (ONG's e IMF): A pesar que los indicadores descritos se encuentran ponderados, se ha definido los siguientes criterios de elegibilidad que se constituyen en requisitos básicos que le permiten a una Operadora participar en el PROGRAMA.

Tabla 5.3

Criterios de Elegibilidad	Requerido
Pasivo / Patrimonio	Máximo 6 veces
Liquidez inmediata	Mínimo 10%
Morosidad de cartera: Cartera vencida / total cartera	Máximo 10%

#### 5.4. CALIFICACIÓN DE RIESGO

Las categorías de riesgo:

AAA La OPERADORA posee un balance y hoja de resultados fuerte, lo que se traduce en una excelente reputación y muy buen acceso a sus mercados de dinero naturales. Si existe debilidad y vulnerabilidad en cualquier aspecto de los negocios, está enteramente mitigado por las fortalezas de la organización.

AA La OPERADORA es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación.

A La OPERADORA es fuerte, tiene un sólido récord financiero y es bien recibido por sus mercados de dinero naturales. Pueden existir algunas pequeñas debilidades, pero cualquier desviación de los niveles históricos de desempeño debe ser limitado y de corto plazo.

BBB La OPERADORA está posicionada como un buen sujeto de crédito. Aunque algunos contratiempos son aparentes, no son serios y/o son fáciles de manejar en el corto plazo.

BB La OPERADORA es inherentemente un buen sujeto de crédito, sin serias deficiencias, pero sus finanzas revelan al menos un área fundamental de

conocimiento que evita un ranqueo más alto. Puede haber experimentado recientemente un período de dificultad, pero esas presiones no deben ser de largo plazo.

B Aunque aún sea considerada como sujeto aceptable de crédito, la OPERADORA tiene algunas importantes deficiencias. Su habilidad para manejar un posterior deterioro es menor que la de otras entidades mejor ranqueadas.

C Las finanzas de la OPERADORA financiera sugieren obvias debilidades, principalmente creadas por consideraciones sobre sus activos y/o balances pobremente estructurados. Un significativo nivel de certeza y vulnerabilidad se avizora en el futuro. La habilidad de manejar problemas posteriores no esperados debe ser cuestionada.

D La OPERADORA tiene áreas de riesgo mayor, que pueden incluir dificultades de fondos y/o liquidez. Existe un alto nivel de incertidumbre sobre si esta institución podrá enfrentar problemas adicionales.

E Existen muy serios problemas para LA OPERADORA, creando dudas sobre su continua viabilidad sin ningún tipo de ayuda externa, regulatoria o de cualquier índole.

#### Asignación de Cupos

- Se calificará y asignará cupos a las Operadoras que a solicitud se presenten obtengan mejor rendimiento en forma trimestral.
- Se hará un seguimiento cuantitativo por trimestre de las Operadoras.
- En caso de que una Operadora refleje situaciones de alerta importantes se podrá revisar su calificación y cupos en cualquier momento.
- Los cupos operativos serán conocidos y aprobados por el Comité Técnico.
- El cupo máximo de endeudamiento estará en función del patrimonio técnico y monto de la cartera, el que sea menor, para cada grupo considerando la siguiente discriminación:

Tabla 5.4

## CUPOS DE ENDEUDAMIENTO

CALIFICACIÓN OPERADORA	PATRIMONIO TECNICO	CARTERA
AAA y AA	50%	40%
A y BBB	40%	30%
BB	30%	20%
B, C, D, y E	NO CALIFICA	NO CALIFICA

Se suspenderán los desembolsos y el Comité Técnico podrá autorizar la aceleración de pagos en los siguientes casos:

- Aquellas Operadoras que obtuvieren una calificación de B, C, D y E.
- Cuando exista un deterioro de la situación financiera de la Operadora, previa aprobación del Comité Técnico.
- Cuando la Operadora se halle más de 8 días en mora con el o los Programas.
- Cuando la Operadora incumpla condiciones establecidas en los Convenios suscritos.
- Cuando la Operadora presente deficiencias en su patrimonio técnico o patrimonio neto (Organizaciones No Gubernamentales) y/o que en el último trimestre no hubiere constituido las provisiones adecuadas y suficientes frente a sus activos y contingentes ponderados por riesgo.
- Cuando la Operadora hubiere financiado operaciones de crédito que no cumpla con las Normas establecidas por los Programas y los parámetros establecidos en el mecanismo de subastas a través del cual se adjudicaron los recursos.
- Si la Operadora fuera demandada por otro acreedor.
- Si la Operadora hubiere proporcionado información falsa para efectos de su calificación, levantamiento de suspensión o reasignación de cupos.

- Cuando la Operadora tenga pendientes o inicie acción judicial, administrativas, arbitrales o extrajudiciales contra los Fideicomisos o algún Constituyente del Fideicomiso.
- Cuando las operaciones de acuerdo a la legislación ecuatoriana y a las recomendaciones internacionales se consideren provenientes de actos ilícitos, como el lavado de dinero.

#### Constitución de Garantías

En respaldo de los recursos otorgados por los Programas, las Operadoras que tengan una calificación inferior a “BB”, se comprometen a constituir garantías a favor del Fideicomiso de conformidad con las normas legales vigentes, en al menos el 140% del saldo pendiente.

Las garantías a satisfacción son en este orden las siguientes:

- Las cartas de crédito stand by emitidas por bancos operativos del exterior cuya solvencia se halle acreditada internacionalmente.
- Las fianzas solidarias otorgadas por bancos y sociedades financieras locales o por bancos o instituciones financieras operativas del exterior de reconocida solvencia internacional.
- Cartas de garantía de bancos de primer orden nacionales o extranjeros.
- Los títulos emitidos con garantía de la CFN, del Estado o del Banco Central del Ecuador.
- Hipotecas de bienes propios de la Operadora.
- Hipotecas de bienes de propiedad de terceros.
- Cesión de los derechos de hipoteca de los beneficiarios para sus propias operaciones.
- Fideicomiso de garantía de bienes inmuebles previamente calificados por el Comité Técnico.
- Cesión de cartera vigente no problemática.
- En caso de hipotecas, se requiere de un avalúo aprobado por el Comité Técnico. El avalúo será pagado por la Operadora.

#### 5.5. Información Requerida

## Cooperativas de Ahorro y Crédito Regulados y No Regulados

Para efectos de calificarse como Operadora, o acceder a nuevos cupos de endeudamiento, se deberá cumplir con los siguientes requisitos:

- Contar con estados financieros, información financiera suplementaria y carta a la gerencia sobre control interno, con la opinión de una firma de auditores externos debidamente calificados por la SBS, excepto los casos que cuente con una certificación de una institución que haya prestado apoyo para el fortalecimiento institucional y/o financiero de la Operadora, previa aprobación del Comité Técnico o haya sido apoyada a través del fondo de fortalecimiento y Capacitación del fideicomiso.
- Obtener una calificación de riesgo igual o superior a “BB”, de acuerdo a la Metodología de Calificación, con la información cuantitativa del trimestre inmediato anterior.
- Mantener provisiones constituidas adecuadas y suficientes frente a las requeridas.

La documentación base para la primera calificación, que las entidades deben presentar para mantener la elegibilidad, será la siguiente:

- Copias de los estados financieros, información financiera suplementaria y carta a la gerencia sobre control interno o certificación de una institución que haya prestado apoyo para el fortalecimiento institucional y/o financiero de las Operadoras y que sea aceptado por el Comité Técnico o que haya sido apoyada a través del fondo de fortalecimiento y capacitación del fideicomiso, corte al 31 de diciembre de los dos anteriores años (auditado o certificado por la Institución de Apoyo) y el último disponible del trimestre, salvo aquellas Operadoras que fueron constituidas en el último año, en el que se solicitará al menos un estado financiero auditado o certificado.
- Informes trimestrales de los estados de situación y de resultados.
- Calificación de la Cartera.
- Distribución de cartera por sector económico.
- Flujo de caja proyectado semestral o Presupuesto del último período.

La documentación necesaria que las Operadoras deben presentar para la recalificación, de manera trimestral (marzo, junio, septiembre y diciembre) será la siguiente:

- Copia del Estado de Situación (Balance General).
- Copia del Estado de Resultados (Pérdidas y Ganancias).
- Calificación de la Cartera .
- Distribución de cartera vigente a la fecha de calificación, por sector económico.
- Flujo de caja proyectado semestral, o Presupuesto del último período. Este requisito debe ser presentado de manera semestral, en los meses de junio y diciembre.

La Operadora deberá proporcionar además la siguiente información, con una periodicidad anual o cuando existan cambios importantes en la institución:

- Copias de los estatutos vigentes.
- Organigrama funcional.
- Autonomía de aprobación de operaciones por niveles administrativos.
- Descripción de los programas de asistencia técnica que reciba la Operadora.
- Informe del Comité de Vigilancia, correspondiente al último período económico.
- Política crediticia de la Operadora.
- Hoja de vida de los principales Ejecutivos y Consejo de Administración.
- Otra información que de ser el caso, se considere pertinente para el análisis de la entidad participante.

ONG's e IMF.

Para efectos de calificarse como Operadora - Organización No Gubernamental o acceder a nuevos cupos de endeudamiento, se deberá cumplir con los siguientes requisitos:

- Contar con estados financieros, información financiera suplementaria y carta a la gerencia sobre control interno, con la opinión de una firma de auditores externos debidamente calificados por la SBS o Superintendencia de Compañías.
- Obtener una calificación de riesgo igual o superior a “BB”, de acuerdo a la Metodología de Calificación, con la información cuantitativa del trimestre inmediato anterior.
- Mantener provisiones constituidas adecuadas y suficientes frente a las requeridas.

La documentación base para la primera calificación, que las entidades deben presentar para mantener la elegibilidad, será la siguiente:

- Copias de los estados financieros, información financiera suplementaria y carta a la gerencia sobre control interno con corte al 31 de diciembre de los dos años anteriores y el último disponible del trimestre, salvo aquellas Operadoras que fueron constituidas en el último año, en el que se solicitará al menos un estado financiero auditado o certificado.
- Informes trimestrales de los estados de situación y de resultados.
- Calificación de la cartera.
- Distribución de cartera por sector económico.
- Flujo de caja proyectado semestral.
- Presupuesto del último período.

La documentación necesaria que las entidades deben presentar para la recalificación, de manera trimestral (marzo, junio, septiembre y diciembre) será la siguiente:

- Copia del Estado de Situación (Balance General).
- Copia del Estado de Resultados (Pérdidas y Ganancias).
- Calificación de la Cartera que la Obtendrá de la Gerencia de Fiducia.
- Distribución de cartera vigente a la fecha de calificación, por sector económico.
- Flujo de caja proyectado semestral.



La Operadora deberá proporcionar además la siguiente información, con una periodicidad anual o cuando existan cambios importantes en la institución:

- Copia de los estatutos vigentes.
- Organigrama funcional.
- Autonomía de aprobación de operaciones por niveles administrativos.
- Descripción de los programas de asistencia técnica que reciba la Operadora.
- Política crediticia de la Operadora.
- Hoja de vida de los principales Ejecutivos y Directivos.
- Otra información que de ser el caso, se considere pertinente para el análisis cuantitativo o cualitativo de la entidad participante.

## Capítulo VI

### METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE PROYECTOS

La información financiera juega un papel fundamental para la evaluación de la empresa y de sus proyectos, de ahí la necesidad de hacer un análisis de la situación de las empresas para de esta forma estudiar la realidad financiera. Las entidades deben luchar por ser más competitivas y eficientes económicamente, haciendo un mejor uso de los recursos para elevar la productividad del trabajo y alcanzar mejores resultados con menos costos.

Los métodos para la identificación, análisis y evaluación de riesgos son una herramienta muy valiosa para abordar con decisión su detección, causa y consecuencias que puedan acarrear, con la finalidad de eliminar o atenuar los propios riesgos así como limitar sus consecuencias, en el caso de no poder eliminarlos.

La interpretación de los hechos financieros es la base de un conjunto de técnicas que conducen y ayudan a la dirección a tomar buenas decisiones.

El análisis financiero, comienza desde el mismo momento en que se elaboran los estados financieros y al analista le corresponde la tarea de dar vida a las cifras que los mismos contienen, derivando de su interpretación las oportunas decisiones

Los métodos de análisis financieros son considerados para proceder a simplificar, separar o reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los estados financieros, con el fin de medir las relaciones en un solo período y los cambios que se presentan en los ejercicios contables.

Es importante para un análisis financiero de la empresa o proyecto conocer los siguientes términos:

Rentabilidad.- Es el rendimiento que generan los activos puestos en operación.

Tasa de Rendimiento.- Es el porcentaje de Utilidad en un período determinado.

Liquidez.- Es la capacidad que tiene una Empresa para pagar sus deudas oportunamente.

La confección de los estados financieros constituye la sintonización de lo ocurrido en la empresa durante un período, es decir resume toda la información contenida en cientos y miles de páginas que se encuentran en los registros contables detallados de la empresa o en base a un estudio estadístico que estima o arroja ciertas proyecciones en base a un estudio sustentado de mercado.

Los estados financieros son parte vital del análisis fundamental, pues permiten que la operadora del fideicomiso desarrolle una opinión acerca de los resultados de operación y la situación financiera de una empresa o proyecto. Son tres los tipos de estados financieros utilizados en el análisis fundamental:

Balance General o Estado de Situación.

Estado de Resultados o Estado de Ganancia y Pérdida.

Estado de Flujo de Efectivo.

Sin embargo al tener presente la idea que no solo son empresas y que también se incluyen proyectos de desarrollo económico y social. Se tendrá que tomar estrategias para el manejo del fondo fideicomitado, y más aun establecer una metodología para la evaluación de dichos proyectos.

La inversión en el fondo está orientada hacia personas físicas o jurídicas que deseen hacer crecer el valor de los activos financieros diversificando el riesgo entre los diferentes sectores buscando invertir a más largo plazo para incrementar sus rendimientos. Por lo destacado anteriormente, éste fideicomiso se clasifica como un fondo de inversión financiero de crecimiento.

El otorgamiento del crédito está determinado por la capacidad de pago del solicitante o por la tasa de rentabilidad futura que ofrezca el proyecto, a su vez, está definida fundamentalmente por su flujo de caja y sus antecedentes crediticios.

La evaluación del solicitante para el otorgamiento del crédito de inversión debe considerar además de los conceptos señalados en el párrafo anterior, su entorno económico, la capacidad de hacer frente a sus obligaciones frente a variaciones cambiarias, las garantías preferidas de muy rápida realización y preferidas auto liquidables, la calidad de la dirección de la empresa y las clasificaciones asignadas por las demás empresas del sistema financiero.

Para evaluar el otorgamiento de créditos se analizará, la calidad del proyecto, se evaluará los flujos esperados de rendimiento, contratos realizados que respalden las operaciones, su sustentabilidad en el tiempo, la capacidad de pago en base a los ingresos del solicitante, su patrimonio neto, y el importe de sus diversas obligaciones. Para evaluar un proyecto es necesario conocer la siguiente información:

1) Conocer el Proyecto (generalidades).

2) Análisis Financiero.

3) Garantías.

## 6.1. Entrevista

### 1.- “Recepción de solicitud de crédito y documentación”<sup>1</sup>

Se debería recepcionar la solicitud de crédito debidamente llenada, es importante que el solicitante consigne los datos personales generales, direcciones, teléfonos, referencias comerciales y bancarias, bienes patrimoniales, así mismo deberían estar anexados los documentos en fotocopia que han solicitado como requisitos.

Como también identificar si es para una persona natural o jurídica.

### 2.- “Verificación de datos”<sup>2</sup>

Verificación en central de riesgo

Esta empresa brinda información del solicitante, la cual han sido recabada de la Superintendencia de Bancos, Cámara de Comercio y otras entidades particulares con el siguiente detalle

3.- Datos e identificación del solicitante.- Según este detalle puede obtener el RUC, estado del contribuyente, direcciones, en caso de una empresa quienes son sus representantes legales, en caso de una persona natural si es representante legal de una o varias empresas.

4.- Endeudamiento del solicitante.- Según este detalle brinda información del solicitante a nivel de la Superintendencia de Bancos, en la cual puede obtener la calificación de sus últimos seis meses según su endeudamiento con entidades financieras, así como la cantidad de entidades con las que viene operando, así como el detalle de su endeudamiento.

### 5.- Verificación de domicilio y laboral.

Se deberá proceder a realizar visitas al domicilio y centro laboral del solicitante y aval (si fuera el caso) con el siguiente carácter:

---

<sup>1</sup> Astudillo Arrollo Jaime R., “Banco Nacional de Fomento”, Director de Cartera, Quito Agosto 2007.

<sup>2</sup> Ezpin Maritza, “Corporación Financiera Nacional”, Quito Agosto 2007.

Domiciliaria.- Confirmar que el solicitante habite o sea propietario del domicilio con documentos acreditables, así mismo de manera objetiva verificar status de la vivienda, muebles con los que cuenta, entorno familiar.

Laboral.- Confirmar la relación laboral del solicitante con la empresa donde labora (antigüedad laboral, cargo, sueldo) en el caso de ser trabajador dependiente, si fuera el caso de ser independiente se deberá verificar (antigüedad del negocio, mercadería en stock, maquinaria para producción, número de trabajadores, afluencia de clientes) En ambos casos se deberá tener presente la ubicación del domicilio y del centro laboral, considerando que aquellas direcciones ubicadas en zonas peligrosas o de difícil acceso no podrán calificar para el crédito.

6.- Primera entrevista de crédito.- En la primera entrevista se deberá tratar de obtener la mayor información posible tales con la siguiente ayuda memoria

A.- Monto y propósito del crédito

- Que producto necesita
- En que tiempo lo piensa pagar
- Para que requiere el producto

B.- Fuentes de Pago

- Como pagara su préstamo
- Cuales son sus fuentes principales de financiamiento
- Que otras fuentes de pago son disponibles
- Quienes son sus principales proveedores

C.- Datos Financieros (Negocios o Empresas)

- Balances del año anterior
- Balances a la fecha (tres meses últimos)

D.- Confianza

- Generalidades

Todo crédito debe pasar por una etapa de evaluación por más simple y rápida que sea.

Todo crédito tiene riesgo por fácil y bueno y bien garantizado que parezca

El análisis del crédito no pretende acabar con el 100% de la incertidumbre del futuro, sino que solo disminuya.

Dado que en las decisiones de crédito no están actuando con variables exactas, debe jugar un rol muy importante el buen criterio y sentido común.

- Antecedentes Generales anteriores a crédito
- Seriedad y moralidad

#### 6.- “Verificación de referencias bancarias y comerciales.”<sup>3</sup>

Sé deberá proceder a revisar las referencias de terceros tanto de instituciones financieras (bancos) y comerciales (proveedores), buscando obtener la siguiente información:

- Tipo de relación comercial
- Antigüedad de relación comercial
- Calificación de relación comercial
- Línea de crédito obtenida por el solicitante
- Tipos de líneas obtenidas (crédito, sobregiro, descuento, etc.)
- Saldo promedio en cuentas corrientes.
- Movimiento promedio en cuentas corrientes.
- Comportamiento de pago
- Forma de pago de deuda

Esta información permite tener una visión sobre el comportamiento del solicitante con otras instituciones, teniendo en cuenta que muchas veces existe un mejor comportamiento con instituciones financieras que con instituciones comerciales.

#### 7.- Consideraciones en la revisión de documentos

- La cedula de identidad debe presentar y ser respaldada por la papeletea de las últimas elecciones, caso contrario se rechazará el expediente.
- La cuota mensual no deberá exceder del 30% del ingreso mensual del solicitante en caso de una persona natural
- La ubicación del domicilio y/o centro laboral del solicitante deberá estar dentro de la jurisdicción que abarque la sucursal, y no deberá estar considerado dentro de zonas peligrosas o de difícil acceso.

---

<sup>3</sup> Ezpin Maritza, “Corporación Financiera Nacional”, Quito Agosto 2007.

- Las personas casadas deberán presentar los datos de sus conyugues, así deberán firmar ambos los documentos respectivos.
- Se considerara como propiedades del solicitante siempre y cuando acrediten mediante registro de la propiedad en cual figure a su nombre.
- En caso de personas naturales con negocios el ingreso promedio mensual se determinará con el promedio de sus ventas declaradas en la declaración mensual del IVA.
- En caso de las empresas jurídicas, los poderes del representante legal deberán estar expresamente considerados en la ficha de registros públicos.
- En caso de personas jurídicas el ingreso promedio mensual se determinara con el promedio de sus ventas declaradas en la declaración mensual del IVA.
- En caso de personas jurídicas, se tomara en referencia el promedio mensual de ventas en relación con las ventas declaradas en su declaración anual del impuesto a la renta del ejercicio anterior.
- En caso de personas jurídicas deberá considerarse su utilidad del ejercicio anterior declarado en la declaración anual del impuesto a la renta
- Se rechazara aquellos expedientes que presenten:
  - Letras protestas en los últimos 6 meses.
  - Cheques devueltos en los últimos 6 meses.
  - Información comercial o financiera negativa
  - Calificación Superintendencia de bancos de problema potencial, deficiente, dudoso y pérdida
  - Créditos castigos con antigüedad a 2 años
  - Cuentas corrientes cerradas con antigüedad a 1 año
  - Con problemas judiciales y de morosidad
  - Con problemas de morosidad tributaria
- La información crediticia actualizada de un cliente es básica, por lo que periódicamente debe re actualizarse esta información.
- Si un cliente dejo de ser cliente activo mas de 1 año deberá volver a presentar todo su expediente y ser evaluado nuevamente.



## 6.2. ANÁLISIS DE FINANCIERO DE PROYECTOS

### 6.2.1.-BALANCE GENERAL

#### ACTIVOS DE LARGO PLAZO:

Un alto nivel de activos fijos ofrece solidez, pero demanda mayor eficiencia financiera para hacerlos rentables.

Un alto nivel de activos fijos hace menos flexible a la empresa por la dificultad de realizarlos.

Los Intangibles no son considerados por ser de subjetiva valoración en el momento de realizarlos.

#### PASIVOS DE CORTO PLAZO:

La concentración en el corto plazo afecta la flexibilidad, la liquidez y la posibilidad de acceder a nuevos créditos

#### PASIVOS DE LARGO PLAZO:

Significan confianza del sector financiero.

Las obligaciones con socios son mal vistas

Suponen que la empresa requiere de un mayor tiempo para recuperar inversiones o generar un mayor flujo de caja.

#### “PATRIMONIO: “<sup>4</sup>

El patrimonio para empresas nuevas no debería ser inferior al 50% de activos y para consolidadas no debe ser inferior al 30%

El capital pagado debe demostrar un compromiso real de los accionistas en la empresa (retención de utilidades y capitalización)

Los ajustes inflacionarios y las valorizaciones no son considerados, solo utilidades y reservas

### 6.2.2. ESTADO DE RESULTADOS

Siempre debería haber utilidad operacional. Los ingresos y gastos no corrientes deben ser explicados claramente

---

<sup>4</sup> Ezpin Maritza, Corporación Financiera Nacional, Quito Agosto 2007.

Evaluar los márgenes de rentabilidad operativa y neta para saber que tan viable es la empresa como inversión, “documento que resume los ingresos y los gastos de la empresa a lo largo de un período contable...”<sup>5</sup>

### 6.2.3. FLUJO DE CAJA Y CAPACIDAD DE PAGO

Para demostrar capacidad de pago la empresa debe demostrar que su flujo de caja le permite pagar las cuotas del crédito en el presente y si las condiciones permanecen iguales en un futuro, “Entradas y salidas de efectivo, en oposición a los ingresos y gastos que se reportan para calcular las utilidades netas, generadas por una empresa durante algún período específico”.<sup>6</sup>

La capacidad de pago no parte de la utilidad operativa sino del flujo de caja.

El plazo del crédito estará sujeto a la permanencia de flujo de caja y al riesgo del sector.

### 6.2.4. BALANCE Y FLUJO DE CAJA PROYECTADO

Es el estimado de los ingresos que el proyecto espera obtener por concepto de ventas del producto.

Los ingresos están dados por las operaciones que realiza la empresa, esto es cuantificable en un período, está relacionado directamente con el volumen de ventas. Su periodicidad se ajusta a los ingresos (Mensual, Trimestral o Semestral) y se sustenta en ingresos y gastos actuales.

Los supuestos utilizados para incrementar ingresos, costos y gastos deben ser conservadores, basados en indicadores económicos, crecimiento del mercado, afectación por la competencia y porcentaje de penetración.

Se deben presentar como mínimo tres flujos de caja: 1) optimista; 2) en punto de equilibrio; 3) el más probable.

Una vez determinados los montos correspondientes a ingresos, costos y gastos del proyecto se procede a armar el estado de resultado o de pérdidas y ganancias, el mismo que permitirá establecer la utilidad o pérdida que se obtendrá cada período de operaciones. Es decir mostrará la diferencia entre el total de los ingresos en sus

---

<sup>5</sup> Brigham, Eugene F, Fundamentos de Administración Financiera, Doceava Edición, Pág. 97, México 2001

<sup>6</sup> Brigham, Eugene F, Fundamentos de Administración Financiera, Doceava Edición, Pág. 101, México 2001

diferentes modalidades y los egresos representados por costos de ventas, costo de servicios y otros gastos en cada período.

Para enunciar los requerimientos de activos, pasivos y patrimonio que serán generados bajo condiciones normales dentro del giro del negocio es necesario la elaboración del balance general proyectado, que permite valorar los fondos adicionales necesarios, “el método del balance general proyectado empieza con un pronóstico de las ventas, de los requerimientos financieros con base a los estados financieros pronosticados”<sup>7</sup>

#### 6.2.5. Tasa Mínima Atractiva de Retorno (TMAR):

La TMAR o tasa mínima aceptable de rendimiento o TREMA, tasa de rendimiento mínimo aceptable, “es la tasa de crecimiento real de la empresa por arriba de la inflación. Esta tasa también es conocida como premio al riesgo, de forma que en su valor debe reflejar el riesgo que corre el inversionista de no obtener las ganancias pronosticadas y eventualmente vaya a la bancarrota.”<sup>8</sup>

Se forma de dos componentes que son:

$$\text{“TMAR} = i + f + i f \text{”}^9 \quad \text{Ecuación 6,2}$$

Donde:

$i$  = premio al riesgo

$f$  = inflación

“Esta tasa se convierte entonces en la tasa de descuento de los flujos futuros del proyecto, debido a que el proyecto mínimo debe rendir esto para que sea considerado como rentable, es decir a cada uno de los flujos futuros se les descuenta este porcentaje y se obtiene entonces el VA (Valor actual de los flujos)”<sup>10</sup>

El Costo ponderado del Capital: Representa el costo de todo el financiamiento del proyecto, se representa en porcentaje. Se obtiene de:

$$C_{pk} = T_{io} (\% \text{ Recursos propios}) + T.a. (\% \text{ Recursos Ajenos}) \quad \text{Ecuación 6,1}$$

<sup>7</sup> Brigham, Eugene F, Fundamentos de Administración Financiera, Doceava Edición, Pág. 153, México 2001

<sup>8</sup> Urbina Baca, Gabriel, “Evaluación de proyectos”, 5ta. Edición, Pág. 205, México 2006

<sup>9</sup> Urbina Baca, Gabriel, “Evaluación de proyectos”, 4ta. Edición, Pág. 175, México 2001

<sup>10</sup> Sanchez, Carlos Andres, Seminario ESPE, Finanzas para Emprendedores, Quito, Noviembre 2007.

Donde:

Tio = es la tasa de oportunidad de los inversionistas, su costo de oportunidad

T.a. = tasa activa del mercado, costo del préstamo, descontando el efecto tributario

% Recursos propios, que porcentaje de la inversión está financiada con dinero de los inversionista

% Rec. Ajenos = que porcentaje esta financiado con dinero de entidades financieras.

#### 6.2.6. Valor Actual Neto (VAN o VPN):

Determina el valor presente neto de los flujos de efectivo futuros que genera un proyecto y compara esta equivalencia con el desembolso Inicial. Cuando dicha equivalencia es mayor que el desembolso inicial; o sea si este valor es positivo es recomendable que el proyecto sea aceptado. El método, además, descuenta una determinada tasa igual para todo el período considerado. “el VPN es una medida de la cantidad de valor que se crea o añade el día de hoy como resultado de haber realizado una inversión”<sup>11</sup>

“Este índice considera todos los flujos del proyecto y estos son adecuadamente descontados”<sup>12</sup>. Mide la rentabilidad en términos monetarios.

La fórmula de cálculo del VAN es la siguiente:

$$VAN = -A + \sum_{t=1}^n \frac{Q_t}{(1+i)^t} \quad \text{Ecuación 6, 3}$$

Donde:

VAN = Valor actual neto

A = Inversión inicial.

$Q_t$  = Flujo de efectivo neto del período t.

n = Número de períodos del proyecto.

i = Tasa de retorno del período.

La principal ventaja de este método es que al homogenizar los flujos netos de Caja al tiempo (t=0), reduce a una unidad de medida común cantidades de dinero generadas (o aportadas) de tiempo diferentes.

<sup>11</sup> Mc Graw-Hill, “Fundamentos de Finanzas Corporativas”, 5ta Edición, Pág. 268, México 2001

<sup>12</sup> Brigham, Eugene F, “Fundamentos de Administración Financiera”, 12ava. Edición, Pág. 387, México 2001.

### 6.2.7. Tasa Interna de Retorno (TIR):

“Es la tasa de descuento por la cual el VAN es igual a cero. Es la tasa que iguala la suma de los flujos descontados a la inversión inicial.”<sup>13</sup>

La tasa interna de retorno es el rendimiento requerido que da como resultado un VAN de cero, cuando se usa como tasa de descuento, “se define como la tasa de descuento que iguala el valor presente de los flujos de efectivo esperados de un proyecto con el desembolso de la inversión, es decir el costo inicial”<sup>14</sup>

Para aceptar un proyecto se requiere que la TIR sea mayor a la TMAR; por el contrario, si la TIR es menor que la TMAR, el proyecto se debe rechazar pues estima un rendimiento menor al mínimo requerido.

La fórmula para establecer la TIR es la siguiente:

$$VAN = 0 = \sum_{t=0}^n \frac{Q_t}{(1 + TIR)^t} \quad \text{Ecuación 6, 4}$$

Donde:

$Q_t$  = Es el flujo de caja en el período i.

TIR= Tasa interna de retorno

### 6.2.8. Relación Beneficio Costo (B/C):

Es un análisis entre el valor actual de los ingresos y egresos. Este coeficiente permite identificar y medir las pérdidas y ganancias generadas.

“La fórmula que se utiliza es:

$$B/C = \frac{B - D}{C} \quad \text{Ecuación 6, 5}$$

Dónde:

B/C = Relación beneficio / costo.

B = Beneficios

D = Desbeneficios

C = Costos”<sup>15</sup>

---

<sup>13</sup> Urbina Baca, Gabriel, “Evaluación de proyectos”, 4ta. Edición, Pág. 216, México 2001

<sup>14</sup> Brigham, Eugene F, “Fundamentos de Administración Financiera”, 12ava. Edición, Pág. 387, México 2001

<sup>15</sup> Blank & Tarkin, “Ingeniería económica” 3ra. Edición, Pág. 207, México 1997.

Si el resultado obtenido es mayor que 1, esto indica que se están cubriendo los egresos de manera adecuada; si el resultado es igual a 1, esto indica que los ingresos obtenidos son suficientes únicamente para cubrir los egresos; y si el resultado obtenido es inferior a 1, la empresa esta incurriendo en pérdidas ya que los egresos son superiores a los ingresos.

En el análisis Beneficio/Costo se debe tener en cuenta tanto los beneficios como las desventajas de aceptar o no proyectos de inversión.

### 6.3. INDICADORES FINANCIEROS

Capital Neto de Trabajo: Expresa en términos de valor lo que la razón corriente presenta como una relación. Indica el valor que le quedaría a la empresa, representando en efectivo u otros pasivos corrientes, después de pagar todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato, "El capital de trabajo representa la cantidad de dinero que debe encontrar la empresa para incrementar los fondos de acreedores con el fin de financiar sus operaciones diarias."<sup>16</sup>

Capital neto de trabajo = Activo corriente - Pasivo corriente      Ecuación 6, 6

"Óptimo tiene que ser >2."<sup>17</sup>

Una razón relativamente baja podría indicar niveles de liquidez relativamente bajos. Depende del sector en cual opera la empresa"<sup>18</sup>

Razón Corriente: Muestra la capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes. Mide el número de veces que los activos circulantes del negocio cubren sus pasivos a corto plazo, "indica en que medida los pasivos circulantes están cubiertos por los activos que se espera se conviertan en efectivo en el futuro cercano".<sup>19</sup>

Razón Corriente =  $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$       Ecuación 6, 7

"Óptimo: 1,5 < Razón Corriente < 2,0.

Si la razón corriente es menor a 1,5, la empresa puede tener una mayor probabilidad de suspender los pagos de obligaciones hacia terceros (acreedores). Si la razón corriente es mayor a 2,0, se puede decir que la empresa posee activos circulantes ociosos. Esto indica pérdida de rentabilidad a corto plazo."<sup>20</sup>

---

<sup>16</sup> Watts.B.K.R. Elementos de Finanzas para Gerentes, Biblioteca para Dirección de Empresas, Pág. 144 EDAF, Madrid 1982.

<sup>17</sup> Departamento de contratación Publica, Ministerio de Salud

<sup>18</sup> [www.ingenio.ofesanlucar.com/pdf/Algunos\\_Ratios\\_o\\_Razones\\_Financieras.doc](http://www.ingenio.ofesanlucar.com/pdf/Algunos_Ratios_o_Razones_Financieras.doc)

<sup>19</sup> Brigham, Eugene F, Fundamentos de Administración Financiera, Doceava Edición, Pág. 111, México 2001.

<sup>20</sup> [http://www.nicasiofernandez.es/Analisis\\_EE.FF.htm](http://www.nicasiofernandez.es/Analisis_EE.FF.htm)

Prueba Ácida: “Revela la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin contar con la venta de sus inventarios”<sup>21</sup>, es decir, básicamente con los saldos de efectivo, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber. Es una relación similar a la anterior pero sin tener en cuenta a los inventarios

$$\text{Prueba Ácida} = \frac{\text{Activos Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}} \quad \text{Ecuación 6, 8}$$

"Óptimo: ~1 (cercano a 1).

Si la prueba ácida es menor a 1, la empresa podría suspender sus pagos u obligaciones con terceros por tener activos líquidos (circulantes) insuficientes.

Si la prueba ácida es mayor a 1, indica la posibilidad de que la empresa posea exceso de liquidez, cayendo en una pérdida de rentabilidad”<sup>22</sup>

Apalancamiento: El índice de apalancamiento, muestra la participación de terceros en el capital de la empresa; es decir compara el financiamiento originado por tercero con los recursos de los accionistas, socios o dueños, para establecer cual de las dos partes corre mayor riesgo, “se define como el empuje o palanca que obtiene la empresa por utilizar recursos ajenos (endeudamiento), en vez de utilizar fondos propios de accionistas”.<sup>23</sup>

$$\text{Apalancamiento total} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}} \quad \text{Ecuación 6, 9}$$

“Por cada 1 unidad monetaria aportada por los propietarios de patrimonio, se obtiene de terceros un X,X% de financiamiento adicional”.<sup>24</sup>

Endeudamiento: Los indicadores de endeudamiento tienen por objeto medir en que grado y de que forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la

<sup>21</sup> <http://www.a.cil.com/proyectos/curso/Lecc-19.htm>

<sup>21</sup> [www.ingenio.ofesanlucar.com/pdf/Algunos\\_Ratios\\_o\\_Razones\\_Financieras.doc](http://www.ingenio.ofesanlucar.com/pdf/Algunos_Ratios_o_Razones_Financieras.doc)

<sup>21</sup> Dávila Toro Luis Alberto, Universidad ulafacil.com/proyectos/curso/Lecc-19.htm

<sup>22</sup> [www.ingenio.ofesanlucar.com/pdf/Algunos\\_Ratios\\_o\\_Razones\\_Financieras.doc](http://www.ingenio.ofesanlucar.com/pdf/Algunos_Ratios_o_Razones_Financieras.doc)

<sup>23</sup> Dávila Toro Luis Alberto, Universidad Autónoma de Quito, Folleto de cátedra de Análisis Financiero, Quito 2005.

<sup>24</sup> [www.ingenio.ofesanlucar.com/pdf/Algunos\\_Ratios\\_o\\_Razones\\_Financieras.doc](http://www.ingenio.ofesanlucar.com/pdf/Algunos_Ratios_o_Razones_Financieras.doc)



empresa. De la misma manera se trata de establecer el riesgo que incurren tales acreedores, el riesgo de los dueños y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento para la empresa, "Razón de las deudas totales a los activos totales. Es una medida del porcentaje de fondos proporcionados por los acreedores"<sup>25</sup>

$$\text{Razón de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}} \quad \text{Ecuación 6, 10}$$

"El Activo Total se encuentra financiado en un X,X% con recursos de terceros (ajenos), y por lo tanto, está comprometido en dicho porcentaje."<sup>26</sup>

Rentabilidad: El rendimiento del activo total determina la eficiencia de la administración para generar utilidades con los activos total que dispone la organización, por lo tanto entre más altos sean los rendimiento sobre la inversión es mas eficiente la organización, "grupo de razones que muestra el efecto de la liquidez, la administración de los activos y la administración de deudas sobre los resultados operativos".<sup>27</sup>

$$\text{Rentabilidad del Patrimonio} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}} \quad \text{Ecuación 6, 11}$$

"Óptimo: rentabilidad > 1,0"<sup>28</sup>

"Por cada unidad monetaria del patrimonio, se generan X,X unidades monetarias de utilidad."<sup>29</sup>

---

<sup>25</sup> Brigham, Eugene F, Fundamentos de Administración Financiera, Doceava Edición, Pág. 118, México 2001

<sup>26</sup> [www.ingenio.ofesanlucar.com/pdf/Algunos\\_Ratios\\_o\\_Razones\\_Financieras.doc](http://www.ingenio.ofesanlucar.com/pdf/Algunos_Ratios_o_Razones_Financieras.doc)

<sup>27</sup> Brigham, Eugene F, Fundamentos de Administración Financiera, Doceava Edición, Pág. 121, México 2001

<sup>28</sup> Departamento de Credito CFN

<sup>29</sup> Ibid, ingenio.ofesanlucar.com

#### 6.4. "GARANTÍAS"<sup>30</sup>.

Las garantías pueden ser personales, reales o bancarias.

Personales:

Solidaridad (Codeudor)

Fianza (Fiador)

Reales:

Hipoteca (Inmuebles)

Prenda (Títulos Valores, Maquinaria, Derechos Económicos sobre Contratos)

Fiducia en garantía (Patrimonios Autónomos)

Bancaria:

Carta de Crédito Stand By

Avales Bancarios

---

<sup>30</sup> Astudillo Arrollo Jaime Rubén, Banco Nacional de Fomento, Director de Cartera, Quito Agosto 2007.

Para llegar a fijar un límite de riesgo, que no es más que el resultado final del proceso de análisis, han de tomarse en consideración aspectos tales como la clasificación del cliente, su implantación en el sector, su volumen de negocio, su relevancia comercial respecto a la empresa, la rentabilidad final que genera y su solvencia técnica, cifrada: en su comportamiento histórico de pagos, en su comportamiento externo, y en el resultado de un análisis financiero de los ratios, el balance, y de la cuenta de resultados, observando la finalidad del proyecto de generar una rentabilidad para los inversionistas y para el dueño del proyecto previendo medidas de auto sustentabilidad .

6.5 Ejemplo de Análisis financiero para la aplicación a proyecto en el sector de la Comuna de Santa Clara de San Millan en el Nor. Occidente de Quito de la ONG de desarrollo “Manitos que dan manitos que reciben”

El proyecto de crianza de cuyes en la Comuna de Santa Clara de San Millan en el Nor. Occidente de Quito, es financiable por contener las siguientes características financieras:

Tabla 6.1.

Total Inversión	75,000.00	100%
Capital Propio	12,600.00	17%
Capital Financiado	62,400.00	83%

Tabla 6.2

TMAR = 12%

TIR	19%
VAN	\$ 56,457.39

Tabla 6.3

AÑO	1	2	3	4
Beneficios	174,300.00	312,100.00	331,200.00	331,200.00
Desbeneficios	126,756.67	238,125.00	234,515.33	225,035.60
Costo	45,580.00	54,610.00	51,260.00	52,260.00
RELACION B/C	1.04	1.35	1.89	2.03

Tabla 6.4

INDICADORES

AÑO

1

2

3

4

Capital de Trabajo Activo	Corriente-Pasivo				
Neto	Corriente	34,990.31	26,469.71	72,582.76	115,846.73
-	Activo				
Razón Corriente	Corriente	16.74	1.88	2.80	3.28

Prueba Acida=	(Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente	14.49	1.71	2.68	3.18
Apalancamiento Total	Pasivo Total / Patrimonio	4.65	0.74	0.23	0.22
Razón de Endeudamiento	Pasivo Total / Activo Total	0.82	0.43	0.19	0.18
Rentabilidad del Patrimonio	Utilidad Neta / Patrimonio	47%	94%	61%	60%

Se puede apreciar que la TIR es mayor a la TMAR.

El VAN es positivo.

La relación beneficio costo es mayor a 1, lo cual indica que se están cubriendo los egresos de manera adecuada.

Los indicadores financieros muestran:

4.1. El proyecto tiene un exceso de liquidez, lo que indica una necesidad de ampliación de mercado.

4.2. Posee capacidad de liberación de deuda a corto plazo con o sin inventario.

4.3. El capital de terceros necesario para la producción cada vez es menor lo que nos hace independientes.

4.4. Tiene capacidad de liberación de deuda total al 3 año.

4.5. La rentabilidad es atractiva y sostenible con la ampliación del mercado meta.

Nota: Ver Anexo 5 el proyecto completo



## 7.1. CONCLUSIONES.-

En el mercado moderno se han ido desarrollando nuevos instrumentos que atraen inversiones e implican fuentes de financiamiento para los distintos sectores económicos, ocupando entre ellos un lugar destacado el fideicomiso, aunque junto a él también deben considerarse otros negocios fiduciarios para nada soslayables.

El objetivo principal del Fideicomiso ahora llamado Credi Pyme CFN es el de mejorar las condiciones de vida de la comunidad y de familias de escasos recursos económicos estos créditos son dirigidos para mejora de la productividad de microempresas, y para el desarrollo de nuevos proyectos, brindando asistencia técnica, capacitación y desarrollo.

El destino del credy pyme esta destinado a: Capital de trabajo, Activo fijo, Asistencia técnica. Los montos disponibles para este fideicomiso son desde usd 25.000 hasta usd 70.000.000.

De modo que estos institutos abren una nueva perspectiva, como medios complementarios o alternativos a los tradicionales, y por lo tanto debe necesariamente considerarse la factibilidad de su implementación como herramienta de asociación y financiación en los emprendimientos pymes de nuestro medio. Entre estas figuras de reciente utilización en nuestro país, en el sector agropecuario, se destaca el fideicomiso, que ha demostrado ser un instrumento jurídico empresarial de gran versatilidad.

El fideicomiso mercantil financiero, de inversión es un instrumento del mercado de capitales que permite dar seguridad al inversor del crédito a largo plazo, necesario para la financiación de los proyectos; la experiencia en países desarrollados ha demostrado que el proceso de titularización facilita la movilización de los activos financieros, obteniendo una reducción del costo de la financiación disponible en el mercado en beneficio de la actividad productiva. Es así como su regulación permite contar con un marco legal adecuado para la emisión de títulos valores, particularmente dirigido a la titularización de activos financieros siendo destinados a oferta publica.

El fideicomiso en la economía real garantiza la inversión y los resultados emergentes que de ella se esperan a partir de un proceso transparente, operaciones previsibles y



pautas claras, considerando tanto intereses particulares como generales, y relacionando de una manera verdaderamente integradora en el comercio. No asegura rendimientos, sino que asegura experiencia, diligencia y honestidad en el manejo del negocio. Utilización de una herramienta útil que facilita las decisiones a tomar, considerando tanto cuestiones particulares como generales. Los emprendedores considerarán los aspectos tecnológicos, comerciales, económicos, financieros, y los mercados internos, regionales y externos; el Estado tendrá en cuenta el crecimiento del producto, los niveles de ocupación, la calidad de empleo y la recaudación impositiva, los inversores se centrarán en el rendimiento y el riesgo de la inversión

El fideicomiso, además, de representar una alternativa de inversión, constituye una figura que se presta para la solución de múltiples problemas y de las que, por desconocimiento, no se ha hecho mejor uso en nuestro país.

## 7.2. RECOMENDACIONES.-

La actuación profesional del fiduciario le impone el deber de actuar respetando la ley y con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios, quedando descartada toda posibilidad de dispensa contractual por culpa o dolo. La diligencia en su accionar debe estar presente desde el inicio mismo del negocio, a partir del acto que le da virtualidad jurídica al contrato.

La figura del fideicomiso puede ser utilizada para múltiples objetivos. Cuenta con las ventajas de permitir armar estructuras jurídicas que se ajustan de forma muy precisa al objetivo buscado. Teniendo en cuenta la ausencia de sistema financiero y la imposibilidad de las empresas de conseguir financiamiento formal e informal, se presenta oportuno evaluar al fideicomiso como un mecanismo que permita formalizar los negocios existentes y ampliarlo a inversores que antes no participaban

Los emprendimientos deben ser categorizados. Los parámetros más importantes son: la inversión, los plazos, los rendimientos y los riesgos asociados a las actividades. La evaluación podrá ser individual para cada emprendimiento y también para un conjunto de negocios (cada uno con individualidad propia), que conformarán una cartera de inversiones

Las entidades financieras pueden tomar parte activa en la constitución de los fondos fiduciarios, pero también otros entes, con la aprobación de las respectivas autoridades de aplicación, podrán asumir el rol de fiduciantes. De esta manera, se propiciarían los mecanismos de generación de capital y un vínculo más estrecho de la actividad productiva con las finanzas.

Un país tiene dos alternativas: o modernizarse, adoptando nuevos instrumentos financieros y jurídicos que amplíen el horizonte de la inversión; o permanecer anclados en las viejas estructuras que impiden dicho desarrollo.



ANEXOS





RECEPCIÓN Y VERIFICACIÓN DE DOCUMENTOS Y  
REQUISITOS ENTREGADOS POR EL CLIENTE  
(RPCP-11B)

ANEXO 3

Lugar y fecha : \_\_\_\_\_

Señores

CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL

Presente.

De mi consideración:

Yo, \_\_\_\_\_ en calidad de Representante legal de la CIA.  
\_\_\_\_\_ presento para su análisis y verificación,  
la documentación y requisitos solicitados, para acceder al crédito por:  
\_\_\_\_\_ USD, destino: Activo Fijo: \_\_\_\_\_ USD, plazo  
\_\_\_\_\_ USD; Capital de trabajo: \_\_\_\_\_ UDS, plazo \_\_\_\_\_;  
Asistencia Técnica \_\_\_\_\_ USD, plazo \_\_\_\_\_.

Atentamente,

\_\_\_\_\_  
Firma

RUC

PARA USO EXCLUSIVO DE LA CFN				
VERIFICACIÓN				
PERSONAS JURÍDICAS				
	Copia RUC			
	Pagos impuesto a la renta de los dos últimos años			
	Declaraciones IVA ultimo año			
	Copia cédula ciudadanía y papeleta votación de representantes legales			
	Estatutos de la empresa actualizados (escrituras de constitución, reformas de estatutos)			
	Nombramientos vigentes de el (los) representante (s) de la empresa			
	Atribuciones y facultades de los directivos y otros funcionarios de ser el caso.			
	Autorización necesaria para la contratación del crédito, y suscribir gravámenes sobre los bienes de la Cia. según los estatutos (junta general, directorio, estableciendo el monto a contratar)			
	Certificados de cumplimiento de obligaciones con la Superintendencia de Compañías			
	Certificados de la Superintendencia de Compañías sobre conformación de accionistas			
	Certificado de cumplimiento de obligaciones para con el IESS			
	Otros documentos relacionados con la actividad pasada, presente y futura del deudor (solicitados por la CFN) (de ser el caso)			



Registro de patentes y pago de regalías, si es del caso			
Experiencia de los principales ejecutivos y administradores en la actividad			
Pertenencia de un grupo económico			
Listado de ejecutivos principales y accionistas (en caso de que los accionistas sean personas jurídicas, incluir el nombre de sus accionistas)			
	Sí	N o	Observaciones
Dispositivo magnético			
Anexo 1: Solicitud de crédito, Anexo 2: Información básica del cliente, (impresa y grabada en medio magnético dentro del mismo programa)			
Contenido del proyecto (impreso y grabado en medio magnético)			
Proforma de equipos, maquinarias y materia prima contempladas en el plan de inversiones.			
Presupuesto de obra, planos arquitectónicos en caso de obras civiles, si la construcción es en el área urbana adjuntar permisos aprobados por la autoridad competente.			
Modelo de evaluación financiera o plantillas (según el caso) de la CFN (grabado en medio magnético)			
Balance de situación, estado de pérdidas y ganancias, (2 últimos años de operación), Cía. que posean más de un millón de dólares en activos totales, presentarán balances auditados.			

Documento ambiental expedido por el Ministerio de Ambiente, o municipio o autoridad competente de ser el caso			
Título de propiedad (copias de escrituras) debidamente inscrito del inmueble a hipotecar, en caso de hipoteca de un bien de una tercera persona, adjuntar carta de autorización suscrita por los propietarios.			
Certificado de gravámenes del bien (con historial de 15 años si es inmueble)			
En el caso de inmuebles, comprobante de pago de impuestos municipales del bien a hipotecar (del año en curso)			
Certificado del INDA si el predio es rural			
Copia de las escrituras del bien inmueble donde se desarrollará el proyecto (de ser el caso)			
Certificado de gravámenes original del Registro Mercantil (en caso de prendas)			
Títulos de propiedad de los bienes a ser prendados (facturas, contratos)			
Certificado de gravámenes de la Jefatura o Comisión de Tránsito (en caso de vehículos)			
Copia de matricula de vehiculo del bien a preñar (de ser el caso)			
Avalúo actualizado del bien, realizado por un evaluador calificado por la SBS (solicitado por la CFN posterior)			
Propuesta de garantías (carta detalle de garantías propuestas por el cliente).			

Declaración Notariada sobre las vinculaciones por propiedad o por gestión, hasta cuarto grado de consanguinidad y segundo de afinidad con la CFN, suscrita por el representante legal, y de igual manera para los codeudores.			
Referencias originales y actualizadas, tanto para personas naturales y jurídicas :			
Laboral			
Comercial (3)			
Bancaria			
Tarjetas de crédito			
Personal (3)			
<b>RECIBIDO</b>			
_____ Nombre analista CFN	_____ Firma		_____ Fecha
<b>DOCUMENTACIÓN DEVUELTA AL CLIENTE</b>			
_____ Nombre cliente	_____ Firma		_____ Fecha

## Anexo 4

### FORMATO DEL CONTENIDO DE UN PROYECTO CREDITOS DESDE USD 25.000,00, HASTA USD 150.000,00

#### PRESENTACIÓN DE LA EMPRESA

#### ADMINISTRACIÓN Y PLANIFICACIÓN DEL PROYECTO

Objetivo del proyecto.

Presentación de la empresa.

#### MERCADEO Y COMERCIALIZACIÓN

Análisis de mercado (Proyectos nuevos ampliar información)

Mercado de oferta. Con datos cuantificados (Proyectos nuevos ampliar información)

Mercado de demanda. Con datos cuantificados (Proyectos nuevos ampliar información)

Demanda Insatisfecha. Con datos cuantificados (Proyectos nuevos ampliar información)

Producto

Precio (del sector y negocio)

Plaza

Proveedores

Comercialización

#### ASPECTOS TECNOLÓGICOS DEL PROYECTO

Diseño o descripción del producto y/o servicio (otros productos)

Proceso de productivo y tamaño de la empresa

Ubicación del Proyecto - de la planta (vías de acceso, ubicación)

## EVALUACIÓN FINANCIERA DEL PROYECTO

Plan de inversiones, clasificación y fuentes de financiamiento a detalle

Programa y calendario de inversiones

c. Proyección de la Evolución del Hato Ganadero (de ser el caso)

## ANEXO 5

APLICACIÓN A LA ONG DE DESARROLLO “MANITOS QUE DAN MANITOS QUE RECIBEN” EN EL SECTOR DE LA COMUNA DE SANTA CLARA DE SAN MILLAN EN EL NOR. OCCIDENTE DE QUITO.

Para la aplicación del proyecto de implementación de planta de cuyes en el Sector de la Comuna de Santa Clara de San Millan en el Nor. Occidente de Quito, la Corporación Financiera Nacional, encargada de la administración de fondos y fideicomisos de la cuenta del Cereps actualmente con la figura de Credi pyme, que otorga créditos de usd 25.000 hasta 7.000.000, con un plazo máximo de 10 años con periodo de gracia de acuerdo a las características del proyecto y su flujo de caja esperado, el credi pyme se encarga del financiamiento de:

Activos fijos, Capital de Trabajo, Asistencia Técnica.

El proceso de solicitud del crédito se lo realiza en el Centro de Negocios de I primer piso de la Corporación Financiera Nacional.

Los pasos a seguirse se describen a continuación:

Solicitud de pre análisis.- se califica si es viable o no.

Se entrega los requisitos solicitados por la C.F.N. (anexo 1, 2, 3, 4).

Se entrega para el análisis el modelo financiero del proyecto.

Se entrega la solicitud de crédito

En un promedio de 60 días después de haber cumplido los pasos 1, 2, 3, 4. y habiendo demostrado que el proyecto tendrá flujos de caja positivos índices de rentabilidad favorables y que no se encuentre calificado en la central de riesgos con calificación d, e, podrá ser aceptado para el desembolso inmediato de la cantidad requerida para el desarrollo o implementación del proyecto.

## 2.1. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo tiene por objeto la formulación de un proyecto de tipo productivo, la cual se describe mediante los fundamentos de un Plan de Negocios. Para la formulación del mismo se realizaron otros estudios adicionales como Investigación de Mercados, Estudio Técnico Financiero entre otros.

El Plan de negocio que se muestra a continuación se realizó sobre un producto agroindustrial sobre el procesamiento empaque y venta de uno de los animales característicos de la zona andina latinoamericana: El cuy, las conclusiones y recomendaciones así como la prefactibilidad y factibilidad de este proyecto se presenta en la parte final de este documento.



Grafico 1.1

## 2.2. ÍNDICE GENERAL

Título del Proyecto

Institución Ejecutora

Objetivos del Proyecto

Estudio de Mercado

Estudio Técnico

Proceso de Producción

Cronograma de Ejecución

Estudio Financiero

Conclusiones Finales



Título del Proyecto (Elaborado por: Lenin Terán)

CUYES ANDINOS

Línea de Productos y Subproductos a base de Cuy

### 2.2.2. Institución Ejecutora

En ese aspecto debido a los capitales que vamos a manejar y algunas ventajas que trae el uso legal de alguna forma de compañía se ha visto la conveniencia que en los tramites legales se constituya como una Compañía Anónima ya que el numero de accionista es ilimitado y depende de la aprobación de todos los actores involucrados, además en esta forma solo se hace responsable cada socio con el patrimonio empresarial dejando a un lado el personal para posibles problemas o planes contingentes

La empresa necesitara la tramitación legal de la empresa desde su asignación de nombre en el Registro mercantil hasta los permisos sanitarios para el funcionamiento en los locales de cría y fabricación para garantizar el buen estado de los productos al cliente, sacar el Registro Sanitario se tramita con una institución autorizada del Instituto de Sanidad y Control Izquieta Pérez quienes harán controles periódicos a los predios donde se cría, faena y fabrica el producto de CUYES ANDINOS.

EL representante legal se encargara de todo tipo de tramite legal y será supervisado por la alta dirección previo consenso y voto de los actores involucrados en el capital y dirección de la empresa.

La administradora de fondos y fideicomisos será quien asegure el cumplimiento de las tareas y programaciones establecidas para el cumplimiento

Los principales accionistas serán los inversionistas e involucrados de la comunidad y un representante del grupo que concibió al proyecto. Dentro de estos estarán los a que nos permitan arrancar el negocio como por ejemplo: cuestiones con el RRHH y el IESS así como con el ministerio del trabajo para asegurar el trato justo y legal del

trabajador en CUYES ANDINOS también sacaremos el Permiso de Funcionamiento, el Número de RUC, tramites en el SRI, sacar el Permiso y Registro Sanitario así como la Patenté del producto y todo aquello que podamos prever para evitar futuros problemas con clientes externos, internos, competencia, dirección general etc.

### 2.2.3. Objetivos del Proyecto

Lo que como comunidad del sector de la comuna de Santa Clara de San Millan, en el Nor. Occidente de Quito. Por medio de la empresa CUYES ANDINOS se pretende crear una fuente de trabajo auto sustentable que satisfaga y cubra las necesidades que el sector económico de nuestra ciudad no nos los a podido brindar, por tanto como entes productivos de la sociedad no marginamos la idea del desarrollo local con ayuda estatal para el desarrollo sostenido de un sector marginado por la pobreza, capaz de desarrollar y mantener una nueva industria en el sector comercial carnico de la ciudad de Quito.

Se presenta una descripción del producto y mercado al que pretendemos incurrir, en que condiciones, (Estos puntos también serán profundizados los puntos posteriores)

En CUYES ANDINOS incentivamos el lograr la producción y explotación de un animal andino, el cuy, del mismo que sacaremos como producto principal la carne molida y subproductos como el abono orgánico. Esto mediante la utilización de tecnología de punta disponible para el procesamiento de la carne con el apoyo de expertos agropecuarios para asegurar la calidad de los productos.

Queremos mediante la producción y comercialización tener un retorno de inversión con una utilidad mínima del 15% anual en un horizonte de tiempo sustentable y sostenible de 4 años.

El mercado inicial al que penetraremos es la ciudad de Quito y sectores periféricos tomando características como hábitos alimenticios localización para hacer una adecuada proyección de ventas y planes de producción así como estudios técnicos y financiero.

Pretendemos participar en el mercado carnico inicialmente e incrementar nuestra participación en un 5% trimestralmente, a partir de Julio del 2009. Nuestros objetivos

van acorde con la misión y visión de la empresa y consideramos la factibilidad del proyecto.

Establecer matemática, estadística o actuarialmente los flujos futuros que se proyecta sean generados por los activos del proyecto de tal manera que garantice la auto sostenibilidad en el tiempo.

#### 2.2.4. Estudio de Mercado

Es de suma importancia en el presente proyecto, el estudio de mercado que nos permitirá identificar nuestro mercado potencial el precio y el tipo de producto deseado es decir características tipo medular debido a que dependiendo de las condiciones del producto, del mercado clientes, oferta y demanda así como otras variables que veremos a continuación determinaremos posteriormente el estudio técnico financiero entre otros.

En primer lugar presentamos los objetivos fundamentales del Estudio de Mercado:

A.-. Investigación del Producto.



Producto: Carne Molida de Cuy  
Subproductos: Abono Orgánico

Grafico 1.2

Usos: El producto se tulipa para el consumo y la inclusión dentro de los hábitos alimenticios, la preparación de este tipo de carne puede realizarse de varias maneras (Frita, cocinada, al horno, en hamburguesas, sopas etc.) acompañada de una gran variedad de ingredientes (papas, ensaladas, cremas, arroz).

El subproducto de abono orgánico se usa para fertilizar terrenos y sembríos, se lo utiliza esparciendo el contenido directamente sobre suelos a ser tratados o en procesos de compost (generación de procesos como lombricultura y humus), su principal aplicación es el mejoramiento de los nutrientes de suelos infértiles.

Gracias a esta descripción se puede mencionar que dentro de las industrias ecuatorianas el proyecto se ubicaría en el sector de agroindustriales, información que nos será de suma ayuda posteriormente

**Usuarios:** Los consumidores finales serán las personas que consumen por lo menos una vez a la semana carne que buscan alimentación sana y perciben cierto rubro de ingresos económicos para su compra que gustan de buscar en la alimentación nutrientes y sabores nuevos y de calidad. Posteriormente en la descripción de la demanda en la segmentación y descripción del mercado meta analizaremos de una manera mas profunda las características que nuestro consumidor potencial tendría.

**Presentación:** La carne molida vendrá en empaques de polietileno con base de espumaflex, se eligió este empaque porque absorbe líquidos y olores que pueda desprender la carne desde la salida de la planta de fabricación hasta el consumidor final, también porque su transporte sería mas fácil se eligió el empaque tomando en cuenta la optimización que debe asegurar este en el proceso de refrigeración para la preservación del contenido. Así como la facilidad de conseguir los materiales e insumos para hacer los empaques y etiquetas y parámetros de costos y calidad.

**Composición:** El contenido de las tarrinas será carne molida 100% de cuy que será preparada según los gustos y elección del cliente, se identifica a la carne molida entonces como insumo único para la composición del producto final.

**Características Físicas:**

**Tamaño y Peso:** Las tarrinas se presentaran con un peso fluctuante entre 1 y 3 kilos para brindar al cliente una variedad en la cantidad de carne que desearía adquirir

Textura: Las tarrinas serán de carne molida cruda, a la cual se prestara cuidado en la presentación visual y evitar posibles salidas de olores, también la carne será “moldeable” para facilitar su manipulación y uso una vez que el cliente la extraiga el empaque

Etiqueta: La etiqueta llevara consigo un logotipo distintivo para que el cliente identifique el producto con el tiempo así como información requerida como registro sanitario información de contactos con la planta de producción y ventas, peso exacto del contenido, precio por gramo y precio total así como información adicional en el reverso como recetas para su preparación para familiarizar al cliente con este nuevo tipo de carne.

Funciones del Producto: Se identifica como producto principal la carne molida de cuy la misma que contiene valor agregado de su procesamiento, en el proceso de producción de su principal insumo, el cuy, podemos obtener subproductos como la extracción de los desechos de los animales para la elaboración de paquetes de abono orgánico que no se concibe como parte de la línea de producción pero que esporádicamente podrá ser comercializado teniendo un efecto beneficioso para la recuperación de costos.

Como productos sustitutos de nuestro producto principal en el mercado existe una gran variedad de carnes como pollo, vaca, cerdo, cordero, con varias presentaciones: carne molida, por libras enteras, presas entre otras, identificamos entonces una gran variedad de competencia la misma que se particularizara en el estudio de la oferta. No se identifica productos complementarios ni de capital.

Fuentes de insumos: En la parte inicial de la ejecución del proyecto el principal insumo será la adquisición de ejemplares de empadre y cría de tipo INTI I procedentes de Perú por ser animales de gran potencial de crecimiento así como optimización de peso, después se los nacionalizara por medio de procesos de reproducción, logrando así que el insumo se reproduzca y sea de integro manejo de la planta de cría y procesamiento.

En lo que se refiere a insumos para la cría de los animales los proveedores serán pobladores de la zona que se dedican a la siembra de especies como la alfalfa, entre otras cuya principal ventaja es el bajo costo, la cercanía a la fabrica, y producción abundante en todo el año, se utilizara también alimento balanceado de marca ecuatoriana CUNIMENTOS los mismos que son de gran calidad y costo medio, su principal ventaja es puntualidad y buen sistema de abastecimiento sus clientes asegurando así el alimento de los animales.

Sistemas de Distribución: De manera tentativa diremos que utilizaremos dos tipos de canales de distribución: el de venta directa al consumidor y el de venta a detallista y luego al consumidor final, este punto será profundizado en el análisis de la oferta.



Grafico 1.3

B.- Investigación de la Demanda y Oferta.

#### DEMANDA

En el tipo de producto del presente proyecto no se puede realizar una calculo de consumo actual debido a que se trata de un nuevo producto pero si podemos cuantificarlo en base al estudio de los productos sustitutos del mismo, es por ello que una de las partes de referencia fueron índices del INEC sobre hábitos y cantidades d consumo de carnes así como investigación a la principal empresa en este rama PRONACA.

Gracias a las anteriores consideraciones logro determinar un calculo proyectado de demanda que este producto tendría base fundamental del calculo de porcentaje de



ventas esperadas para calculo de costos e incluso del precio como lo veremos mas adelante.

## SEGMENTACIÓN DE MERCADO

\* Características De los Clientes:

Localización: Poblador de la ciudad de Quito que:

Sexo: Indiferente

Edad: De 20 a 70 años de edad

Nivel de educación: Indiferente

Ingresos Mensuales: Superiores a 300 dólares al mes

Características culturales: Identificación con lo nacional

\* Hábitos de consumo y Frecuencia de Compras:

Que frecuenten supermercados habitualmente, que estén cansados de el consumo de una sola carne que les guste probar lo nuevo y sean curiosos, etc. Que no tengan hábitos alimenticios vegetarianos y consuman carne por lo menos una vez a la semana, que busquen carne nutritiva y sana

\* Lugares de Expendio:

Debido al posterior estudio de canales de distribución nuestro segmento de mercado es similar a los clientes que frecuentan a la cadena SUPERMAXI por lo que uno de nuestros canales de distribución serían del mismo tipo, así como grandes cadenas de carnes.

## MERCADO POTENCIAL.

Por medio de los parámetros anteriormente analizados tendríamos una relimitación del mercado potencial:

El segmento de mercado se encuentra en todo poblador de la ciudad de quito de 20 a 70 años de edad con un nivel de ingresos mayor a los 300 dólares mensuales de sexo indiferente que frecuente supermercados que desee probar cosas nuevas que sea curioso y que sienta un apego hacia el incentivo de la producción nacional .Que consuma carne por lo menos una vez a la semana y prefiera alimentación sana y nutritiva

Los clientes potenciales para nuestro proyecto son los centros de venta de artículos masivos de primera necesidad así como todo elemento de la población que tenga el

deseo y la posibilidad de adquirir nuestro productos de sexo, edad condiciones y creencias indiferente en un inicio de la región sierra que se encuentre establecidos en la ciudad de Quito y sus sectores periféricos de clase social alta, media y baja que dirijan o se involucren en el mejoramiento de sus hábitos alimenticios y tengan atracción hacia el consumo de productos novedosos que tengan la capacidad económica de 40 dólares promedio mensuales destinada a la compra de carnes para su consumo personal y familiar .

Nuestro producto se encuentra elaborado para atender y solucionar los diferentes gustos alimenticios diarios así como todos los que aprovechen la optimización de este animal en sus distintos productos para: instituciones, familias, centros educativos, y todo aquellos entes que sean proveedores de la alimentación diaria de la población del mercado meta

Adicionaremos que el mercado total, servido así como el relativo lo veremos en una fase posterior debido a que el crecimiento de la empresa va acompañado del consumo de la carne de cuy que es el objetivo principal.

Las variables que impacten al mercado de alimentos y cárnicos ecuatoriano son importantes debido a que afectan directamente a nuestro producto también de una manera directa, en un inicio realizaremos nuestras comparaciones de competencia con los nuevos productos que al igual que el nuestro recién incurran en le mercado así como los sistemas que ya se encuentra utilizándose en nuestro mercado meta, la propuesta que presentaremos es: renovación, mejoramiento y novedad para entrar nuevos valores de uso sabor y calidad con la carne de cuy

En cuanto a la participación del mercado se iniciara con una etapa de penetración de mercado, para posteriormente conseguir lealtad y reconocimiento entre los clientes y nuestro índice de selectividad del precio será buena debido a que nuestra principal ventaja y estrategia competitiva será una política de precios baja pero de lata calidad de producto

## VOLUMEN DE DEMANDA

Para determinar el número de demandantes después de saber el mercado potencial a continuación determinaremos la demanda cuantitativa en Quito de nuestro nuevo producto ya que necesitamos saber que cantidad real de personas en la ciudad estarían dispuestas a probar esta nueva alternativa del consumo de esta carne así como que tan real es al automatización y especialización del proceso desde el nacimiento hasta su muerte, establecer que tipo de canales de distribución son los más convenientes queremos probar la hipótesis de la ventaja competitiva del proyecto:

Saber si es real que crezca el consumo de esta especie en un 60% de Quito, saber si la nueva presentación impactara sobre los “no consumidores” de este animal para empezar a utilizarlos en su régimen alimenticio, saber la opinión que le merece al consumidor esta nueva producción del animal y que tan dispuesto estaría de adoptar la nueva imagen de el cuy, determinar las causas del “no consumo de una manera más técnica” para añadirle o quitarle características al producto, saber el grado de realización factibilidad y éxito de este proyecto.

La determinación del volumen se busco hacer lo más específica y concentrada posible para eliminar riesgos de cálculo o sobre producción en etapas de ejecución, así como fallas en los presupuestos del proyecto y cálculos financieros.

En Quito y sus sectores periféricos se encuentran alrededor de dos millones de habitantes, según datos del INEC el porcentaje de población mayor de 18 años es del 65.30%, esto quiere decir que es un total del 1.306.000; de este número el porcentaje de población económicamente activa incluyendo el subempleo es del 68.5% lo que nos da un total de 894.610. El número final entonces es de un universo de 797.098 personas que cumplen con las siguientes características:

Son personas que viven en la ciudad de Quito o sus áreas periféricas, mayores de 18 años que trabajan y ganan en promedio \$300 dólares al mes de los cuales destinan \$25 dólares a la semana en alimentación, dicho grupo no es vegetariano por lo que

consume carne al menos una vez a la semana, además frecuentan por lo menos una vez a la semana supermercados. Realizando un calculo mas especifico de este total final el 50% de ellos son cabezas de familia es decir son los que adquiere el alimento para el grupo familiar o deciden en el momento de la compra. Se trabaja bajo la hipótesis: Que en promedio la familia tiene cuatro integrantes; por tanto de estos cuatro individuos generalmente solo es uno el que realiza las compras familiares para la alimentación por tanto teniendo un total de 797.098 representan en total 199.275 familias, por tanto el numero real de personas que realizan las compras es este.

#### TOTAL DE MERCADO POTENCIAL: 199.275 HABITANTES

Ahora vamos a estudiar las preferencias y hábitos alimenticios de este grupo para finalmente determinar el número real de compradores que tendríamos.

El método que utilizaremos es la encuesta directa por medio de esta tendremos datos mas exactos y sabremos incluso la opinión del cliente del producto así como acogida o no en el mercado.

#### Plan de muestreo: Definición del tamaño de la muestra y técnica muestral

En esta parte consideramos que los mas conveniente es utilizar el método de la Muestra Irrestricta Aleatoria debido a que es menos costosa y se puede sacar datos importantes y numerosos para sacar la conclusión general y la validación de la hipótesis dada además de acceder a todo tipo de elementos de la sociedad teniendo una opinión mas variada sobre el proyecto y acogiendo un segmento sumamente diverso y amplio. Anotaremos que es un tipo de investigación exploratoria para saber los motivos de la opinión de la población sobre la carne de cuy y si esta cambiaria por el cambio de tratamiento y proceso y atiende a las características del mercado meta descritas en los puntos anteriores. Se contempla un 5% de error en esta investigación de mercado. Las encuestas se realizan en las salidas de los supermercados y primero se analiza si el elemento de la muestra seleccionado cumple con las condiciones del mercado potencial, si es asi se procede ala encuesta.

Para saber cuantas encuestas deben realizarse se toma en cuenta la siguiente formula:

N= Numero de elementos del mercado potencial	199275
B= Error esperado dela muestra	0.05
D= B/4	0.000625
p sigma probabilidad apoyo a CA	0.6
q sigma probabilidad negativa CA	0.4
n= Numero a realizarse de encuestas:	<b><u>384</u></b>

Cuadro 1.1

<i>N= Habitates de la ciudad de Quito 2005:</i>	1500000
<i>B= Error que esperamos de la muestra:</i>	0.05
<i>D= B cuadrado dividido para 4:</i>	0.000625
<i>p sigma: probabilidad de apoyo a C.A</i>	0.85
<i>q sigma= probabilidad negativa a C.A</i>	0.15
<i>n=Tamaño de la muestra</i>	
<i>numero de encuestas:</i>	<b>204.127636</b>

$$n = \frac{N * \hat{p} * \hat{q}}{(N - 1) * D + (\hat{p} * \hat{q})}$$

$$D = \frac{B^2}{4}$$

Como vemos en los cálculos mediante elemento de herramientas muestrales se recomienda un número aproximado de 384 encuestas, las mismas que fueron fotocopiadas de los moldes posteriormente presentados.

Presentamos a continuación la elaboración de las dos plantillas para la encuesta y para la observación en las cuales se especifica en la institución donde estamos realizando la investigación de mercados, establecemos el objetivo general de cada una de estas herramientas, de estas una vez revisadas y aprobadas se sacan las fotocopias y se distribuyen para recopilar datos en el tamaño de la muestra que se obtiene.

En la primera plantilla seleccionamos lo que es la en cuenta para un MIA y recavamos información sobre los hábitos de consumo, preferencias, y disponibilidad al cambio así como la posible aceptación de nuestros nuevos productos.

En la segunda se pretende una observación estructurada que nos de mas allá que las palabras las reacciones físicas y faciales de la degustación o concepto que les merece el cuy. Veamos:

## INVESTIGACION DE MERCADO

### Encuesta ALFA



Objetivo: La siguiente encuesta es para saber cual es su opinión de la degustación de la carne de cuy y sus hábitos de consumo así como la participación de nuestra idea y proyecto en la elaboración de nuevos productos con esta carne

De antemano le agradecemos su colaboración con este proyecto ya que la información que nos puede proporcionar es sumamente valiosa y nos ayudara en este proyecto y en la realización real futura de este.

### CUESTIONARIO

1.- Que tipo de carnes consume habitualmente en la semana?

Res	<input type="checkbox"/>	Pescado	<input type="checkbox"/>	
	Cerdo	<input type="checkbox"/>	Cuy/ Conejo	<input type="checkbox"/>
Pollo	<input type="checkbox"/>			

2.- Cual es la opinión que tiene sobre la carne de cuy, su sabor, aroma etc.:

Me gusta mucho	<input type="checkbox"/>	No me gusta y no tolero	<input type="checkbox"/>
Me gusta, lo tolero	<input type="checkbox"/>		
	<input type="checkbox"/>		

Lo Tolero

3- Con respecto a su respuesta anterior, cual es la causa fundamental de esto?

Por como se ve  Por la facilidad de conseguirla

Por como sabe  Otro motivos

Por su costo  Cuales? \_\_\_\_\_

4- Cree que su habito de consumo de este tipo de carne se incremente si viene en una nueva presentación de carne molida, costos económicos, higiénica y sana?

Por supuesto

Me parece indiferente

No de ninguna Manera

5.- Además de la utilización de los cuyes para la alimentación, que otro tipo de utilización ud. Conoce?

Textil  Producto Alternativo

Estético  Productor Abono

Espiritual, Ritos  Otros: \_\_\_\_\_

6.- : ¿En el caso de encontrarse en el mercado ud consumiría y compraría por lo menos uno de los siguientes artículos?



	SI	NO
a.- Carne de Cuy	_____	_____
b.- Abono orgánico de desechos de cuy	_____	_____
c.- Ojos de caucho de cuy:	_____	_____
d.- Piezas decorativas con los huesos de cuy	_____	_____

7.- Si ud podría encontrar en el mercado libras de carne de cuy cada a un precio tentativo de \$2,00 ud. Estaría dispuesto a comprarla y consumirla en su régimen diario alimenticio, o haría de su consumo algo mas frecuente?

SI \_\_\_\_\_

NO \_\_\_\_\_

8.- Nos recomendaría con su circulo de consumo, familiares, colegas, etc para que consuman estos productos, nos daría alguna sugerencia, comentario, idea?

Si, recomendaría

Sugerencia                      Final,                      Comentario,

idea:\_\_\_\_\_

No, recomendaría

\_\_\_\_\_

## INVESTIGACION DE MERCADO

### Encuesta BETA



Objetivo: Necesitamos saber cual es la reacción de los consumidores sujetos del mercado meta y de los potenciales futuros clientes por ello vamos a observarlos en características que se describirán a continuación lo cual nos permitirá ver mas allá de las palabras las actitudes que presentan frente a nuestro producto de una manera no razonada sino de primera impresión

### OBSERACIONES DE TIPO EXTRUCTURADA

El investigador debe llenar:

1.- Coopera con la entrevista: SI - NO

2.- Actitud facial frente al planteamiento de degustación:

3.- Actitud facial y comentarios iniciales después del consumo de la degustación:

4.- Reacción frente a la propuesta de la alternativa:

## 5.- Actitudes o comentarios finales del entrevistado:

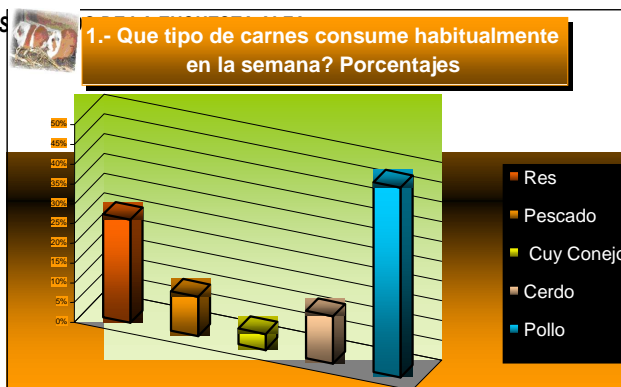
Presentamos a continuación los resultados numéricos de nuestro plan muestral en el mismo se aplicaron técnicas de conteo, muestrales probabilísticas, porcentajes de error de un 5% y se consiguió en total un porcentualización sobre un 100% de la muestra la cual nos dice datos relevantes del total poblacional que queremos sea el futuro cliente potencial como lo explicamos anteriormente, en base a estos se saca conclusiones, directrices y decisiones así como correcciones finales de esta investigación de mercado que veremos en el siguiente capítulo.

## Investigación de Mercados

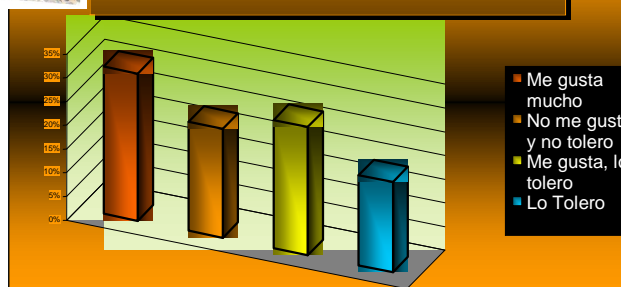
### TABULACIÓN Y RES

1.- Que tipo de carnes consume habitualmente en la semana?

	Porcentajes
Res	26%
Pescado	10%
Cuy Conejo	4%
Cerdo	12%
Pollo	48%
<b>TOTALES:</b>	<b>100%</b>



2.- Cual es la opinión que tiene sobre la carne de cuy, su sabor?



2.- Cual es la opinión que tiene sobre la carne de cuy, su sabor?

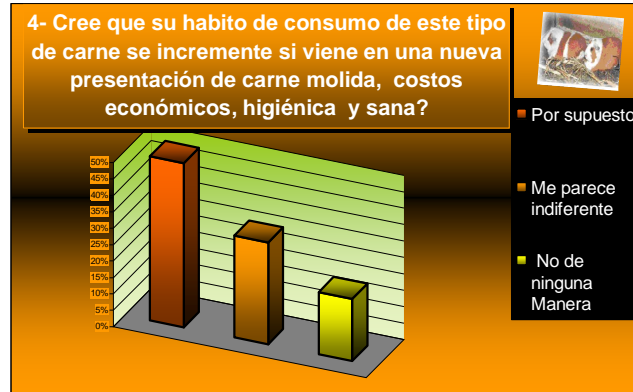
	Porcentajes
Me gusta mucho	31%
No me gusta y no tolero	23%
Me gusta, lo tolero	27%
Lo Tolero	19%
<b>TOTALES:</b>	<b>100%</b>





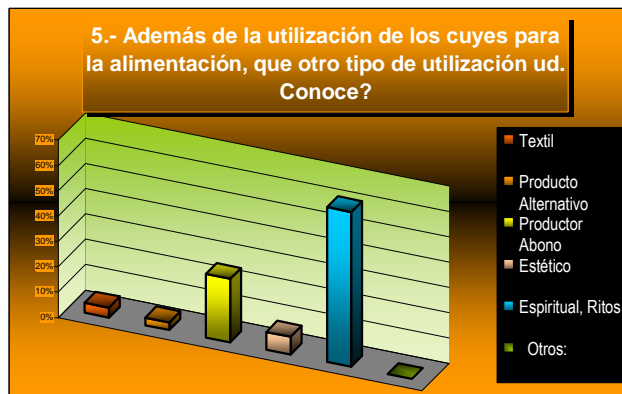
4- Cree que su habito de consumo de este tipo de carne se incremente si viene en una nueva presentación de carne molida, costos económicos, higiénica y sana?

	Porcentaje
Por supuesto	50%
Me parece indiferente	31%
No de ninguna Manera	19%
<b>TOTALES</b>	<b>100%</b>



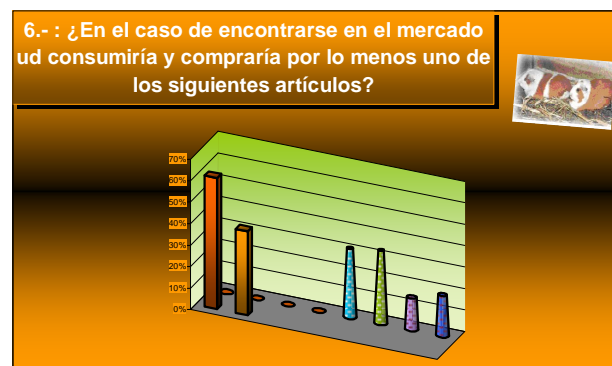
5.- Además de la utilización de los cuyes para la alimentación, que otro tipo de utilización ud. Conoce?

	Porcentajes:
Textil	4%
Producto Alternativo	3%
Productor Abono	25%
Estético	7%
Espiritual, Ritos	61%
Otros:	0%
<b>TOTALES</b>	<b>100%</b>



6.- : ¿En el caso de encontrarse en el mercado ud consumiría y compraría por lo menos uno de los siguientes artículos? Carne Molida de Cuy, Abono Orgánico de desechos de cuy, Ojos de caucho de cuy, Piezas decorativas de hueso de cuy, Cueritos reventados de cuy (escoja)

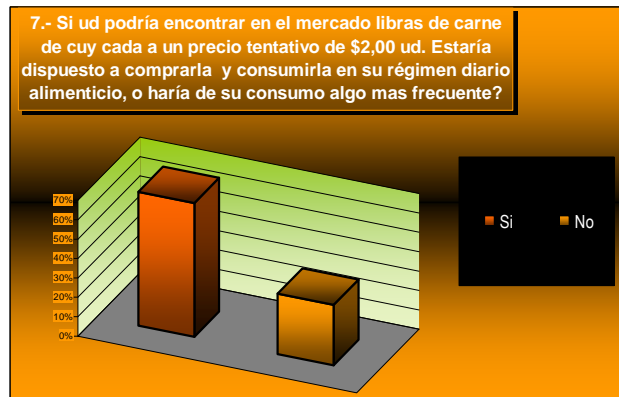
	Porcentajes:
Si	61%
No	39%
<b>TOTALES:</b>	<b>100%</b>
Indique cual (es)	Porcentajes:
Carne Molida	32%
Abono Orgánico	34%
Ojos de Cuy	15%
Piezas de Hueso	19%
<b>TOTALES:</b>	<b>100%</b>



7.- Si ud podría encontrar en el mercado libras de carne de cuy cada a un precio tentativo de \$2,00 ud.

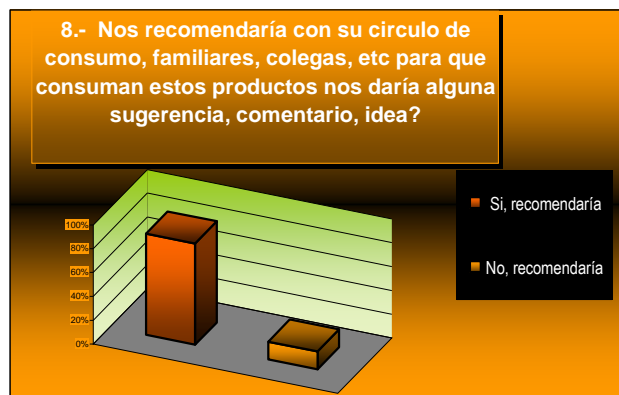
Estaría dispuesto a comprarla y consumirla en su régimen diario alimenticio, o haría de su consumo algo mas frecuente?

<b>Porcentajes:</b>	
<b>Si</b>	69%
<b>No</b>	31%
<b>Totales:</b>	100%



8.- Nos recomendaría con su circulo de consumo, familiares, colegas, etc para que consuman estos productos nos daría alguna sugerencia, comentario, idea?

<b>Porcentajes:</b>	
<b>Si, recomendaría</b>	85%
<b>No, recomendaría</b>	15%
<b>TOTALES:</b>	100%

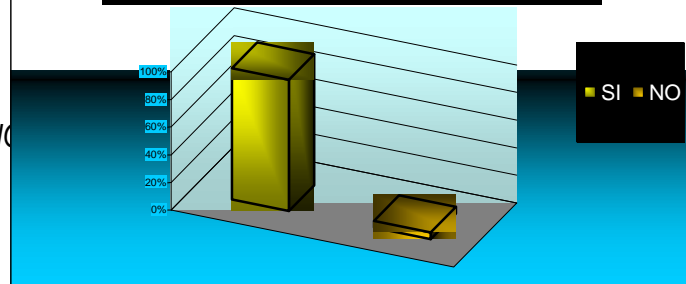


**Investigación de Mercados**

**TABULACION Y RESUMEN**

**1.- Existió cooperación por parte del encuestado desde el primer momento espontáneo**

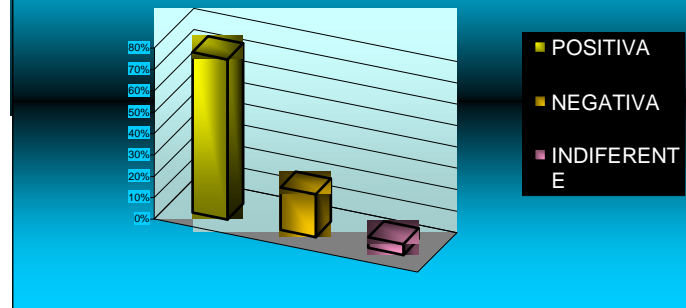
1.- Cooperación con la entrevista: SI - NO



Porcentajes:

<b>SI</b>	<b>95%</b>
<b>NO</b>	<b>5%</b>
<b>TOTALES:</b>	<b>100%</b>

**2.- Actitud facial frente al planteamiento de degustación:**



**3.- Actitud facial y comentarios iniciales después del consumo de la degustación**

2.- Actitud facial frente al planteamiento



Porcentajes:

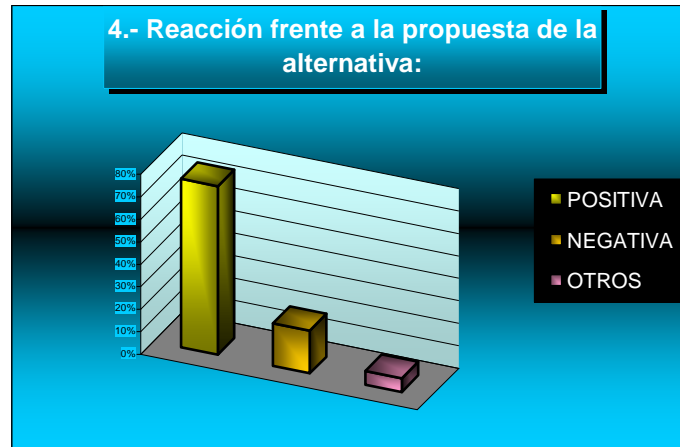
<b>POSITIVA</b>	<b>75%</b>
<b>NEGATIVA</b>	<b>20%</b>



4.- Reacción frente a la propuesta de la alternativa:

Porcentajes:

POSITIVA	75%
NEGATIVA	19%
OTROS	6%
TOTALES:	100%



5.- Actitudes o comentarios finales del entrevistado:

Porcentajes:

POSITIVA	72%
NEGATIVA	18%
OTROS	10%
TOTALES:	100%



**Sugerencias finales:**

- \* Sugerir platos gourmet con a carne de cuy
- \* Tener contactos en el entorno astronómico que apoyen la idea
- \* Explotar la parte sana de este animalito
- \* Hacer que la libra de carne sea mas barata
- \* Acudir a tesis y documentales o pedir su elaboración a entidades naturistas

De las encuestas dadas anteriormente se obtuvo las siguientes conclusiones que ayudaran a mantener, cambiar y desechar argumentos del proyecto, es decir ahora se reconocerá quien es el cliente, se lo identificara y se sabrá que es lo que piensa y su actitud frente al nuevo producto lo que es un potencial de saber que hacer en este mercado y que acoge el potencial cliente de la propuesta, estas son nuevas directrices de decisión mediante las siguientes observaciones:

Se conoce que el 73% (145.470) de la población contempla el consumo de carnes blancas con ello existe la actual preferencia en el mercado por las carnes sanas y en esto se destaca nuestro producto al ser la mas sana de las alternativas que cuestionamos en la encuesta, vemos que dentro de este grupo carnico el consumo de cuy es bajo con un 4% (7971) con ello vemos que el mercado y demanda de este es amplio y nos da un nicho y participación en el mercado futuro elevado.

Con respecto a las respuestas afirmativas y favorables anteriores sabemos que el principal fuerte de ella es su delicioso sabor, mientras que su principal debilidad es su estética, problemas que supera nuestro producto al brindar únicamente la carne para el consumo y hará que esta característica no sea percibida por el cliente lo que le invitara a su mayor consumo.

Vemos una intolerancia del cuy de un 20% de la población la misma que probablemente la consumirá al superar los prejuicios y estereotipos sociales que tiene este animal al asegurar un producto de raza, higiénicamente tratado y procesado que les asegure nutrición al consumirla.

Esto se confirma con un porcentaje del 81% que apoya la idea de la carne molida de cuy debido a que en este grupo afirman el buen sabor de esta carne y supera el fin no estético que antes tenia además de la facilidad de su compra.

Están de acuerdo con un 69% con un costo tentativo de \$2,00 por libra este dato nos servirá para nuestra política de penetración en el mercado en precios pues reconocen el precio y calidad de la misma y nos sirve para hacer cálculos futuros de ventas y de ganancias esperadas así como una comparación con otros carnicos y sus precios con el fin de popularizar el consumo del cuy en Ecuador

El 61% de nuestros encuestados opina que seria un consumidor de los posibles productos que elaboramos como CUYES ANDINOS lo que nos da el total de los clientes potenciales que consumirían nuestro producto y estarían de acuerdo con un precio tentativo de \$2,00 por kilo de carne molida de cuy. Ventas previstas por persona: 121.558 personas que además de los requisitos de clientes potenciales también preferirían y consumirían esta carne por lo menos una vez a la semana, si cada familia consumiría en esta ocasión un kilo venderemos a cada una 2 kilos al mes trasladando esto al total de productos vendidos tendríamos:

Ventas previstas para cada mes: 243.116 Kilos de carne molida de cuy

#### OFERTA

En lo que se refiere a la oferta determinaremos las posibilidades que tiene los consumidores en el mercado de carnes en la ciudad de Quito y sectores periféricos, tenemos competencia de tipo formal que son empresas constituidas que se dedican a la crianza, faenamiento, comercialización de animales y la de tipo informal que se realiza con la crianza individual, ventas en los mercados, minoristas que venden carnes en libras, etc. Tomando en cuenta la naturaleza de nuestro producto la comparación y análisis de competencia que cabe es la de las empresas formales que están en este sector agroindustrial.

Identificación de las empresas competidoras

PRONACA: Es la empresa que actualmente tiene un 75% de mercado de carnicos en el Ecuador, se encuentra ubicada en plantas urbanas en Quito. No produce carne de cuy

Características de su producción:

Esta empresa que analizaremos como principal competidor no de manera directa pero si de productos sustitutos, no produce carne de cuy sino cuyes enteros que los comercializa en periodos estacionales. La producción de PRONACA se distingue por poseer alta tecnología, con niveles muy altos de calidad, su clave es la producción en masa a grandes escalas

Capacidad instalada y utilizada:

Tiene una gran capacidad de producción ya que abarca todo el mercado de Quito de carne de la línea Mr. Pollo, Pavo, Chanco, Carne de Vaca, Cordero, los datos cualitativos no se las obtuvo por ser confidenciales

Estructura de costos y precios

Al analizar a esta empresa como competencia diríamos que estudiaremos la línea de producción de lo que se refiere a producción de pollo por ser el de mayor preferencia con un 48%. El precio promedio es de \$2 a \$3 dólares lo que comparativamente hablando si haría competitivo a nuestro producto porque se pretende dar un precio de penetración de \$1,80 para después mantenerse en \$2.00 por kilo de carne molida de cuy

Sistemas de Comercialización

PRONACA trabaja también con la modalidad de detallista, consumidor final sal manejarse con cadenas de supermercados como SUPERMAXI también tiene la modalidad mayorista minorista consumidor ya que tiene convenios con distribuidores a los cuales les dan precios preferenciales por mayoristas, estos los distribuyen a tiendas y finalmente te llega al consumidor un porcentaje de precio elevado no mayor al 10%

**PRECIO**

Se Establece dos métodos para determinar el precio de un producto:

1.- Manejo de precios de mercado: Este método utilizamos anteriormente al compara el precio de la competencia de productos sustitutos en cuanto al precio por kilo actualmente, mediante estos procesos llegamos a determinar que el precio seria de \$1.80 el kilo de carne molida

2.- Manejo de ocaso de producción: En el estudio técnico que veremos mas adelante así como en el análisis financiero determinaremos si este precio alcanza para obtener utilidad y cubrir costos de ser así se fijaría el \$1,80 como precio oficial para nuestro producto en nuestra etapa de penetración. Este precio tendría un ritmo creciente del 10% de incremento anual tomando en cuenta cifras macroeconómicas como la inflación y el incremento de los costos de insumos.

### CANALES DE DISTRIBUCIÓN

Se Promueve hacer llegar el producto hacia el cliente por medio de dos medios:

Canal 1: Fabrica Detallista Consumidor

Canal 2: Fabrica Mayorista Minorista Consumidor

Esta decisión se tomo en base a las siguientes consideraciones:

Grado de concentración geográfica: Debido a que el cliente esta en todos los lugares urbanos y periféricos de la ciudad un sistema de distribución propia incrementaría nuestro costos de distribución, preferimos “compartir” porcentajes en el precio de venta que asumir estos costos, es por ello que lo destinamos hacia el detallista y mayorista

Tasas de Comisión: SUPERMAXI el principal distribuidor de la línea de CUYES ANDINOS requiere una comisión de un 15% del valor del precio, este rubro será ampliamente estudiado en el estudio financiero para ver si este tipo de propuesta nos conviene o si se acercan a los costos por propia distribución. En cambio los mayoristas bodegas y tiendas requieren una utilidad del 13% la desventaja es que el costos de distribuir y hacer llegar el producto de fabrica al intermediario nos toca asumirlo.

Tipos de distribución actual: Para el comercio formal PRONACA maneja su propio sistema de distribución por ser una empresa fuerte y de capitales sólidos, el informal lo hace por medio de subdistribuidores e incluso venta directa en mercados donde el cliente se acerca a los puntos de abastecimiento

El precio final que pagaría el cliente en el caso de detallista seria de \$2.07 y en el del otro canal de \$2.03 por kilo vendido

Promoción: Campañas publicitarias y degustaciones en los supermercados y puntos de venta así como publicidad variada afiches, etc.

La decisión final sobre el canal de distribución que se utilizara se lo hará en base a los análisis de costos y estudios financieros que presentaremos mas adelante, formara parte esta decisión como conclusión del presente documento.

#### 2.2.5. Estudio Técnico

Después del Estudio de mercado se puede determinar el volumen aproximado de ventas y de producción mensual, pasamos entonces a determinar factores básicos de la empresa CUYES ANDINOS que nos permitirán dimensionar la producción y la capacidad para producir, también determinaremos el lugar mas adecuado para instalar la planta en base a un análisis de alternativas considerando parámetros de costos, y finalmente determinaremos de manera interna como vamos a producir mediante la identificación del proceso de producción y cadena del valor que permitirá saber los recursos requeridos en cada proceso, cuantificaremos estos recursos en función a costos de producción.

Los resultados que se obtengan de los análisis anteriormente mencionados serán las bases para determinar presupuestos de inversión. Se clasifica entonces este estudio en:

##### 1.- TAMAÑO DEL PROYECTO

En este punto se da a conocer varias magnitudes, tales como la de los costos del proyecto, es decir todos aquellos estrictamente necesarios para el arranque, su tamaño, su capacidad de cubrir la demanda que establecimos en una investigación de mercado anterior, el como producir y como se atenderán las distintas disponibilidades tanto de mano de obra como de insumos y suministros.

Recursos Humanos

La mano de obra que se necesita para arrancar en el proyecto se divide en mano de obra calificada y no calificada, la cual describimos a continuación:

A.- Mano de Obra Calificada: Para el informe se anota que se con el 100% de este personal ya que son parte fundamental del proyecto. Dentro de este grupo consideramos al personal que tiene formación académica.

A.1 Departamento de Comercialización y Ventas: Este tiene un jefe responsable que se encargara de realizar todo tipo de contactos de comercialización y organizara al grupo de ventas así como de los proveedores, presupuestos, cotizaciones y todo aquellos que involucre insumos y salidas de la empresa con nuestra línea de productos así como futuros planes de exportación.

A.2 Departamento de Administración, Contabilidad, Sistemas: Se encargara de todo proceso interno que necesitemos desarrollar así como declaraciones de impuestos, tramites con instituciones como el SRI llevar a contabilidad del proyecto, inventarios autorizaciones de entrada y salida, dirigirá todo tipo de función de bodega y almacenamiento así como gastos, costos, flujos, pago del rol de salarios tramites con el IESS etc.

A.3 Departamento de investigación, Desarrollo Veterinaria y Sanidad: Se encargará todo trato referente a los animales, dirigirá al personal tipo B en cuanto alimentación, limpieza, medicamentos, estudios y otros que involucren e bienestar de los animal así como de tramites legales como el Registro Sanitario, el permiso de funcionamiento por el departamento de Sanidad u otro necesario para este efecto, su faenamamiento, selección, seguimiento, corrección de la carne hasta su refrigeración.

B.- Mano de Obra No Calificada: Todo el personal que tenga que ver con actividades que no necesitan conocimiento académico sino actividad mayoritariamente física entre ellos tenemos, diremos que contamos también con el 100% de este personal así:

B.1 Personal de la sección BETA del proyecto: Necesitamos dos personas que reciban instrucciones del personal tipo A.3 que se encargarán de pasar el 100% de las horas de su trabajo con el criadero llevando a cabo actividades como

alimentación, limpieza, revisión, guarda de los animales y sus predios y que vivían cerca del lugar de trabajo por alguna emergencia, se encargaran de su limpieza, sanidad, limpieza de los predios, atención en época de apareamiento y partos, conteo e informes de los animales asignación de numeración y codificación de los mismos.

B.2 Personal de Fabrica: Se encargara del producto a partir de su refrigeración y lo procesara en las maquinarias y/o manualmente para conseguir los productos así como de su tratamiento y sellado listo para pasarlo al personal tipo B3 el cual será dirigido a su vez por A2.

B3. Personal del local Alfa del proyecto: Todas aquellas áreas como bodegaje, limpieza, encomiendas y mensajería que también será dirigido por A1, A2 y A3

\* En un inicio se hace la observación que los colaborados anteriormente descritos colaboraran en trabajos iniciales como construcción de los criaderos, instalación del local y los que sean necesarios. Se muestra el rol de pagos sujeto a posibles cambios tras un estudio de sus actividades y salarios necesarios para iniciar estos también constan en el estudio financiero

## FACTORES DETERMINANTES PARA EL TAMAÑO DEL PROYECTO.

Dimensiones del mercado: Especificado en el estudio de mercado

Capacidad financiera de los promotores del proyecto: Es limitada ya que el principal aporte de los promotores es información de know how. Es por ello que se hizo preciso de un accionista capital (fideicomiso)

Disponibilidad de insumos: Los insumos son sumamente asequibles y cercanos, la ventaja es la abundancia de los mismos lo que evitara fenómenos de escasez de los mismos

Suministro de servicios Básicos: La cantidad de servicios básico es razonable siendo al luz eléctrica su reiros primordial por el funcionamiento de las maquina triturados, empaquetadoras, refrigeradores entre otras.



## 2.- LOCALIZACIÓN

Este punto esta dividido en la Macro localización y la Micro localización las cuales se dedican a puntos sobre la ubicación física de las instalaciones, es una de las partes mas importantes del estudio:

### Macro localización

Se realizo un análisis de criterios y alternativas que nos llevaron a determinar el sector más conveniente para la implantación de la fábrica y las oficinas los parámetros se concluyo que el lugar será en el sector de la comuna de santa clara de San Millan, en el Nor. Occidente de Quito.

Una vez escogida la ubicación del proyecto CUYES ANDINOS constara de dos partes claramente señaladas y definidas, en esta propuestas cabe resaltar que estas no son alternativas escogidas o una de ellas de contingencia sino decididas debido a que son parte de la funcionalidad del proyecto:

Local Alfa: El cual consta de un local comercial en el que tendrá la administración inicial y realizara su trabajo el grupo Alfa de trabajo así como el Grupo de Ventas sus reuniones, se atenderán aquí a los clientes llamadas, contabilidad y todo lo que no conlleve actividad física en la fabrica del proyecto.

Consiste en un local que se encuentra ubicada en el sector el Aeropuerto en la parte norte de la ciudad de Quito.

Local Beta: Ubicado en la comuna de santa clara de San Millan, en el Nor. Occidente de Quito, en el cual se construirán los pozos y/o jaulas de malla para los criaderos así como la planta de fabricación y faenamiento esta consta de un terreno que queda en la parte trasera de un domicilio familiar en el cual habita parte del personal tipo B este consta de 2000 metros cuadrados el cual esta a disposición de este proyecto.

## Micro localización

Se estudiara las siguientes variables y aclaraciones:

### Análisis de los medios y Costos de Transporte:

ALFA: Cuenta con una ubicación excelente vital para el negocio cerca de todo tipo de negocios y cerca de muchos predios importantes que nos permitirán tener una ubicación preferencial para nosotros y nuestro clientes.

BETA: Tiene una ubicación ideal para la crianza de cuyes sin estar alejado por la urbe y posee una ubicación estratégica de distribución del producto de norte a sur y de sur a norte por lo que los costos de transporte serán significativamente reducidos aunque no dejen de ser elevados; además de la facilidad de la construcción de los criaderos en el sector.

### Cercana de los proveedores, abastecimiento e insumos:

ALFA: los proveedores están cerca de este local además tenemos personal que específicamente los atenderá y verá la conveniencia de compras para la empresa

BETA: Tenemos que exigir abastecimiento hasta el terreno de los proveedores para ser sus clientes debido a que el costo de transporte de insumos es sumamente elevado para nosotros así como la adecuada verificación de nuestro pedidos por el personal tipo B

### Condiciones y Regulaciones Ambientales Legales:

ALFA: es una zona comercial para una oficina esta en condiciones optimas, cumpliremos todas las ordenanzas que las prácticas de CUYES ANDINOS necesiten además de contar con el apoyo técnico de personal capacitado para el efecto con instituciones como el Dpto. de Sanidad de Quito, la marca patentada y con registro sanitario

BETA: Es una zona sumamente conveniente para este tipo de actividad de criaderos debido a que es una zona periférica de Quito de la que también se obtendrán los permisos necesarios para su funcionamiento, tiene cercanía de terrenos y sembradíos de alfalfa para el alimento de los cuyes.

#### Disponibilidad de Recursos Básicos en el Sector:

ALFA: Tiene todo tipo de recurso necesarios a su alcance lo que nos permitirá dar una mejor atención de calidad al cliente externo e interno

BETA: Cuentan con los servicios necesarios que nos asegura un continuo contacto con los alfa y con los profesionales tipo A3 por alguna emergencia eventual del criadero

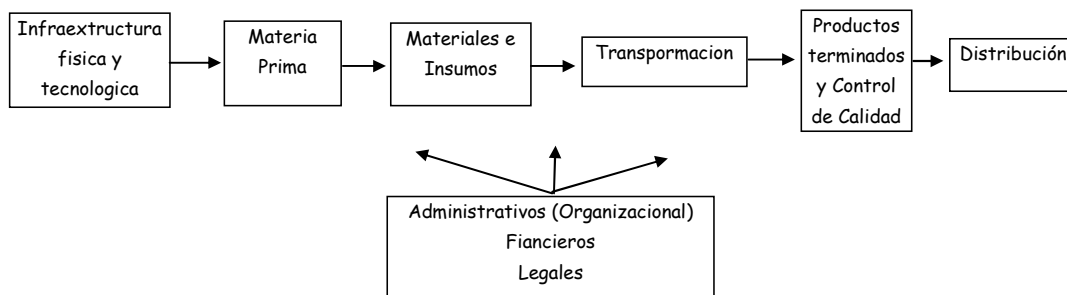
#### Tratamiento de desechos:

ALFA: Aquí se prevé un desperdicio mínimo utilizando materiales e insumos de oficina de tipo reciclable así como el mantenimiento y limpieza a todo momento

BETA: Es parte del proyecto manejar una filosofía general del 0% de desperdicio y optimizar al 100% la utilización del cuy: su mantenimiento será con alimento natural sin químico, su carne ser utilizada en un 100%, durante el proceso se analizara el uso comercial de los desperdicios como los huesos que serán empleados para piezas decorativas, el pelaje y los ojos serán procesados para exportaciones asiáticas, el abono será procesado para la agricultura interna del país con ello se ve un adecuado manejo de desperdicios y de la sustentabilidad y sostenibilidad del sistema sin dañar al ambiente al cuidar al criadero para asegurar su excelente fabricación y su calidad en todo sentido.

## 2.2.6. Proceso de Producción

A continuación se tomarán en cuenta dos fundamentos el modelo de proceso productivo y lo que es la cadena del valor, se estudiara el siguiente esquema:



Se define como cadena del valor a la descripción que inicia con los insumos, los procesos y las salidas de un proceso productivo que tiene como objetivo la transformación de algún producto con un valor agregado en este deben constar los procesos y su secuencia hasta llegar a los productos terminados y listos para la venta con las realimentación de actividades primarias de las cuales se desprenderán las de apoyo éstas se enfocan con la misión y visión del proyecto o proceso de producción para generar un valor generalmente las describe un verbo o acción básica:

**Misión del Proyecto:** Ser productivos, eficientes en la creación de productos alternativos a partir de un animal andino: el cuy para lo cual empleamos procesos tecnificados, limpios e higiénicos que nos permitan asegurar una carne y productos de calidad al cliente, de cuyo trabajo se entablara a futuro una empresa.

**Visión del Proyecto:** Para Enero del 2009 pretendemos que sea una empresa CUYES ANDINOS y para el 2010 pretendemos incursionar en el mercado con ventas del 80% de todo el sector en la ciudad de Quito logrando que la gran mayoría de la

población consuma nuestros productos al menos una vez por semana y que se constituya en una empresa sumamente eficiente y eficaz.

Entradas:

Los cuyes listos para la crianza en edad de 3 meses que cumplan con requerimientos técnico de la raza INTI peruana tipo I así como otras características establecidas por el persona tipo A3.

Salidas:

Producción masiva de carne molida de cuy en paquetes con peso entre 500 gr. y 600 gr. empacados y refrigerados listos para su distribución, abono orgánico para la agricultura empaquetado en bolsa hermética, resistente y segura, elementos decorativos hechos a base de huesos de cuy todos estos listos para abastecer al grupo de ventas para la distribución y comercialización.

Proceso de Producción:

Actividades Primarias: Son las que se involucran directamente con la fabricación de la línea de productos CUYES ANDINOS los mismos que solo le interesan a dicho proceso y de los cuales el cliente no se percata ni sabe ya que el solo percibe la salida y su calidad.

Datos específicos y relimitación de simbología para la Cadena del Valor:

Actividad Primaria 1 AP1

Crianza de los cuyes

Actividad Primaria 2 AP2

Selección de los aptos y no aptos, retroalimentación para AP1

Actividad Primaria 3 AP3

Faenamamiento de los animales

Actividad Primaria 4 AP4

Selección y Clasificación de la Materia Prima

Actividad Primaria 5 AP5

Fabricación de los productos:

Actividad Primaria 5.1 AP5.1: Elaboración de la Carne molida ( $\mu$ ) y su empaque

Actividad Primaria 5.2 AP5.2: Elaboración de Abono orgánico ( $\theta$ ) y su empaque

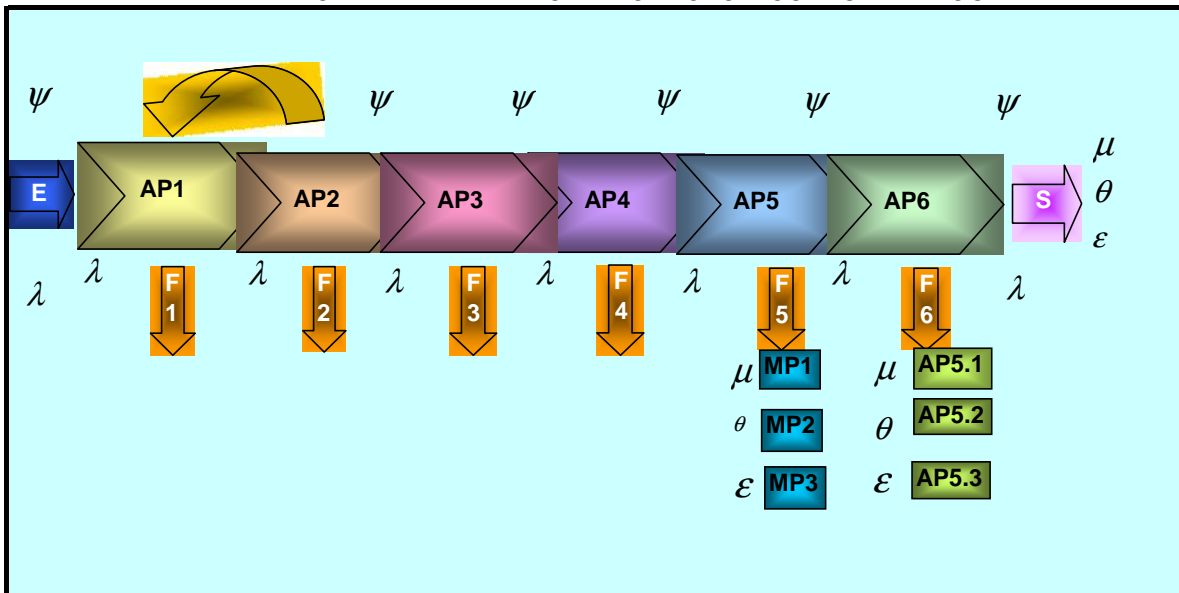
Actividad Primaria 5.3 AP5.3: Elaboración de Adorno Decorac. ( $\varepsilon$ ) y su empaque

Actividad Primaria 6 AP6

Embalaje y Refrigeración de los elementos:  $\mu$ ,  $\theta$ ,  $\varepsilon$ .

En todos los procesos se establecerán puntos de control y autorizaciones los cuales son los puntos  $\psi$  que dependerán del departamento que esta en responsabilidad o que realiza dicho trabajo. si como los cursos de decisión llamados  $\lambda$  y las flechas que se desprenden de los procesos de apoyo se refieren al inicio de un futuro flujo de subprocesos y procesos de apoyo, y otro tipo de simbología que se necesitara para posteriormente hacer un flujo de procesos, con ello se apreciara como se genera el producto, sus pasos y la razón de su valor final así como saber porque l y cual es la diferenciación como marca competitiva ante la posible o existente competencia.

## CADENA DEL VALOR PROYECTO: "CUYES ANDINOS"



### Simbología

Actividad Primaria 1 **AP1**

Actividad Primaria 2 **AP2**

Actividad Primaria 3 **AP3**

Actividad Primaria 4 **AP4**

Actividad Primaria 5 **AP5**

Actividad Primaria 5.1 **AP5.1**

Actividad Primaria 5.2 **AP5.2**

Actividad Primaria 5.3 **AP5.3**

Actividad Primaria 6 **AP6**

$\mu$  Materia Prima Carne Molida **MP1**

$\theta$  Materia Prima Abono Orgánico **MP2**

$\epsilon$  Materia Prima Decoracion **MP3**

**AP5.1** Elaboracion y Empaque Carne Molida

**AP5.2** Elaboracion y Empaque Abono Organico

**AP5.3** Elaboracion y Empaque Decoracion Huesos

**E** Entradas Insumos

**S** Salidas, Productos, Bienes

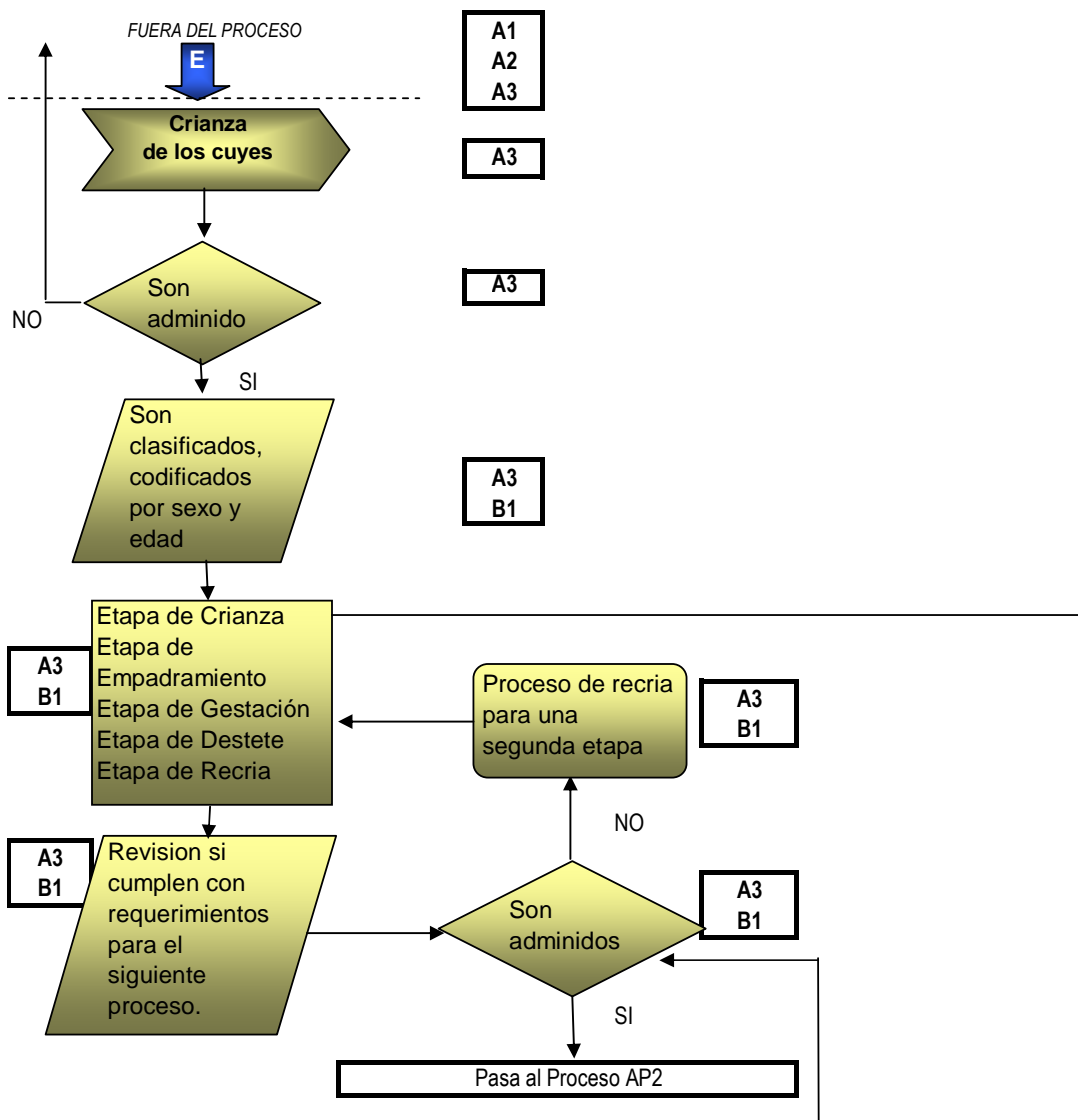
**F1,F2,F3,F4,F5,F6** Futuros Flujos

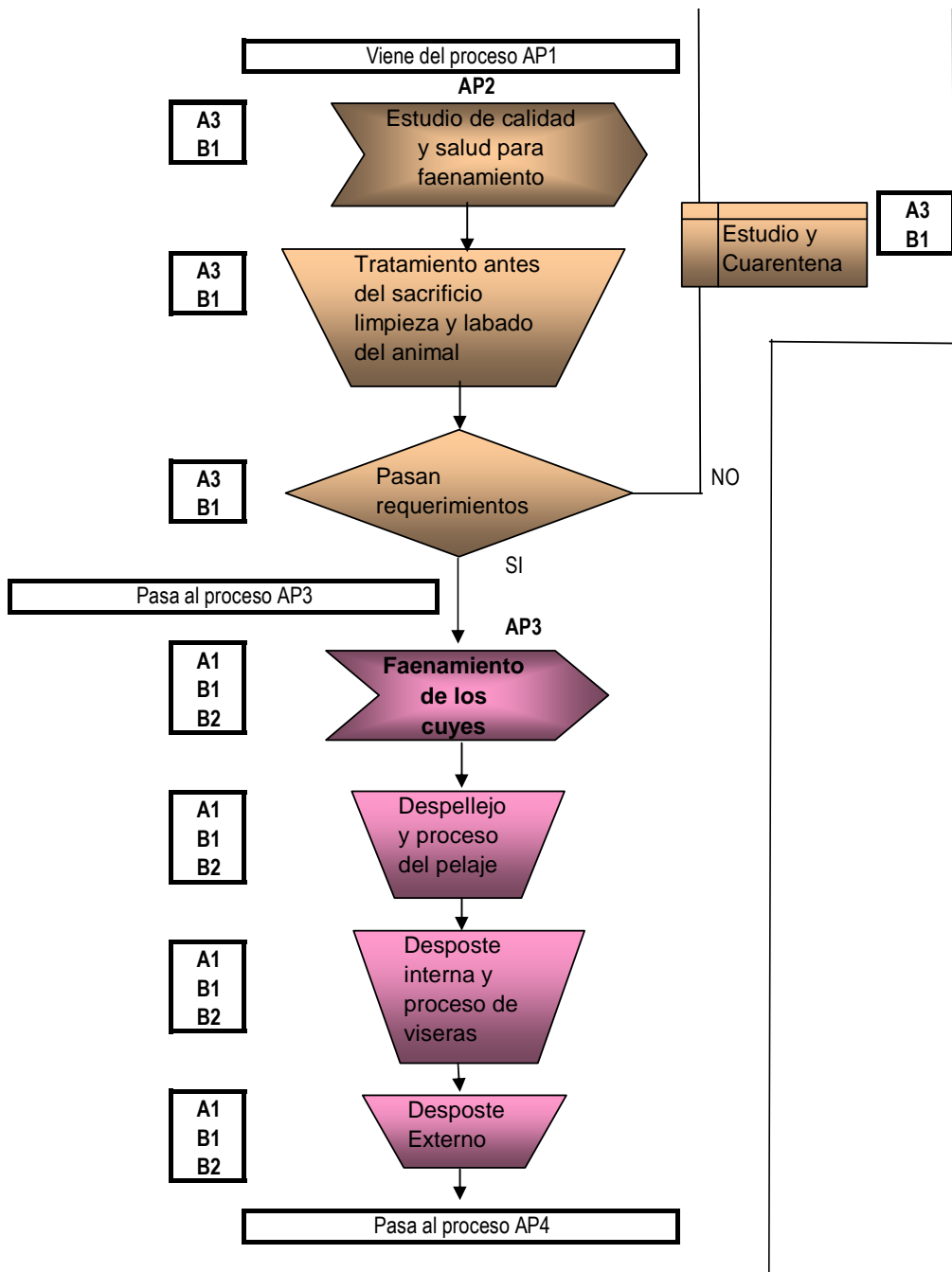
**Flecha Naranja: Retroceso** Si no cumplen regresan al anterior paso

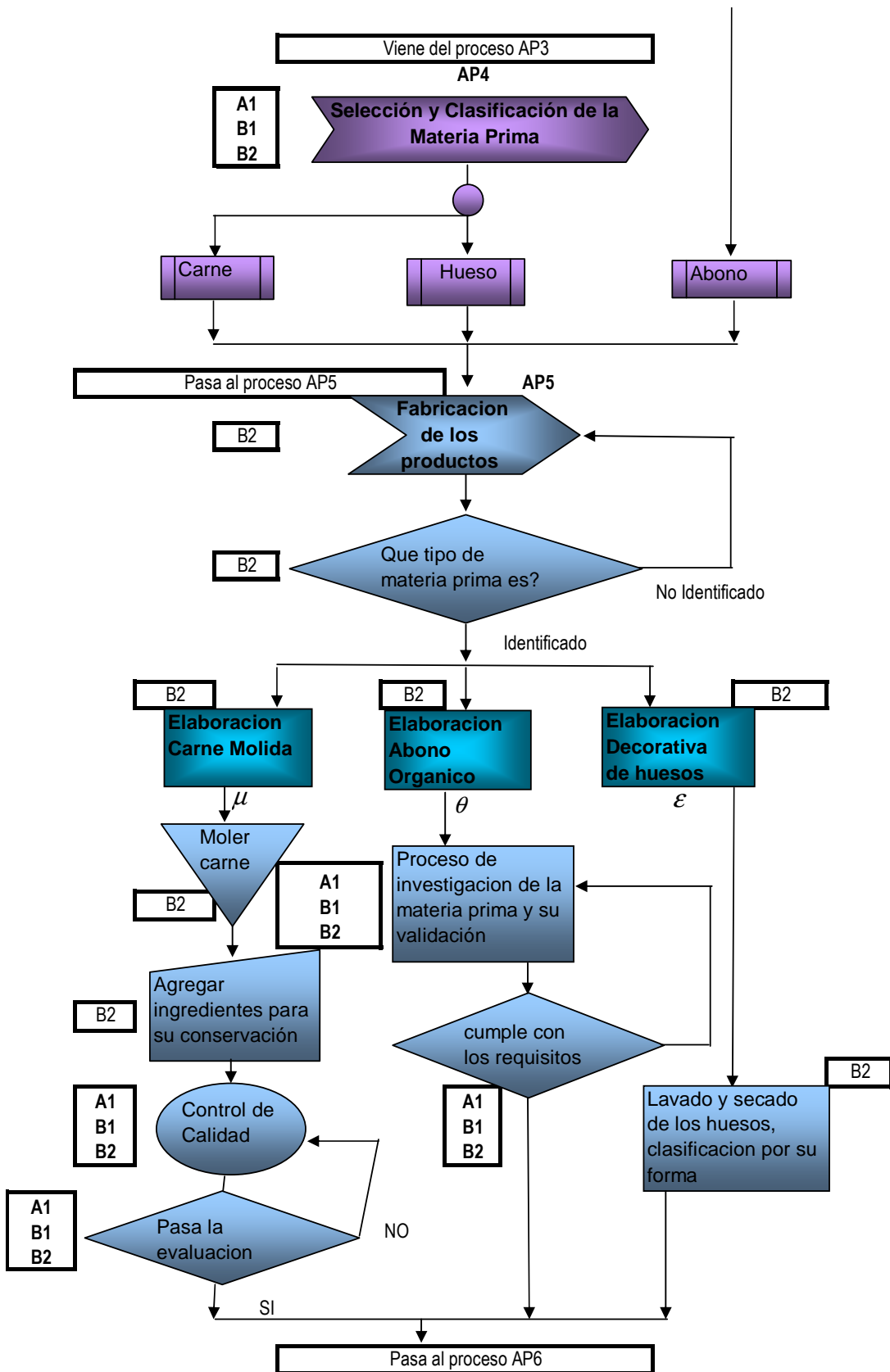
### Diagrama de Flujo de Producción

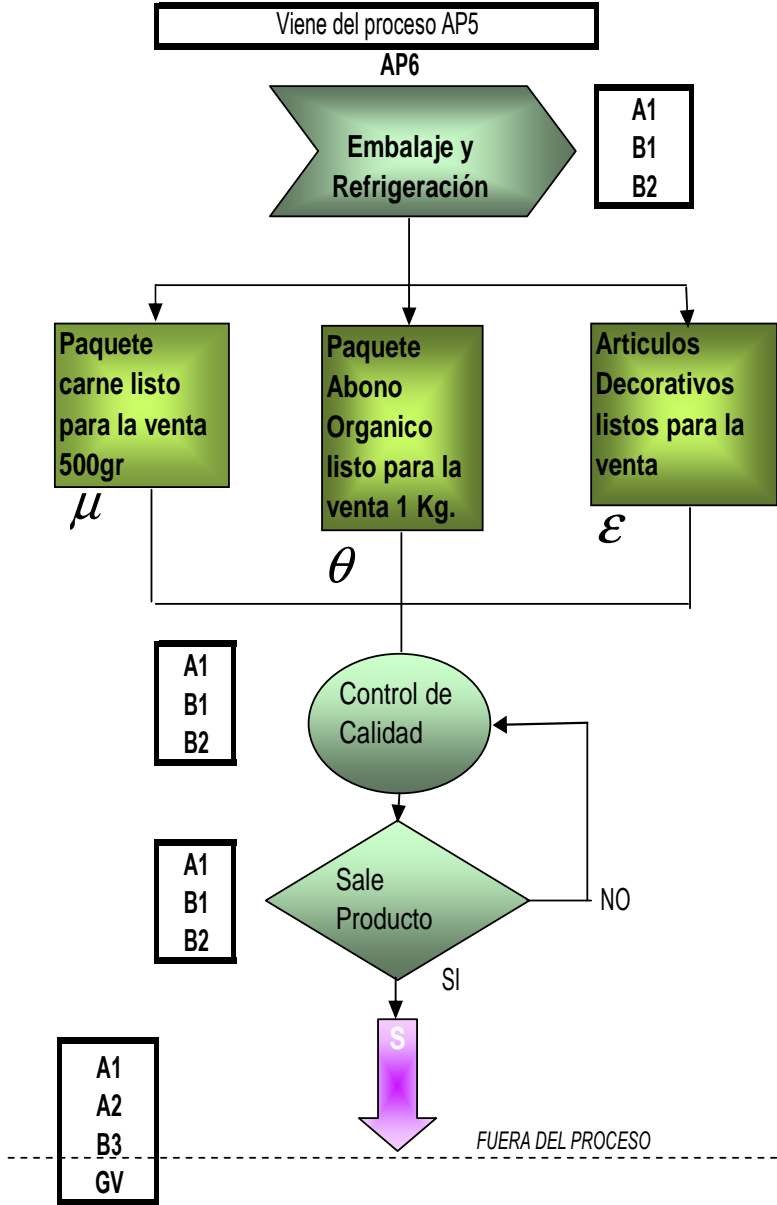
Se describirán todas las actividades de apoyo y subprocesos de cada uno de los procesos globales que se presentaron en la Cadena del Valor los cuales permiten y aportan para que estos se realicen así como actividades de retroalimentación, clasificación y regreso en base a puntos de decisión o de control, se dará una breve descripción en texto y posteriormente se presentara el grafico de cada una de ellas, además de señalar que departamento es el responsable de la misma para futuras correcciones y medidas preventivas:





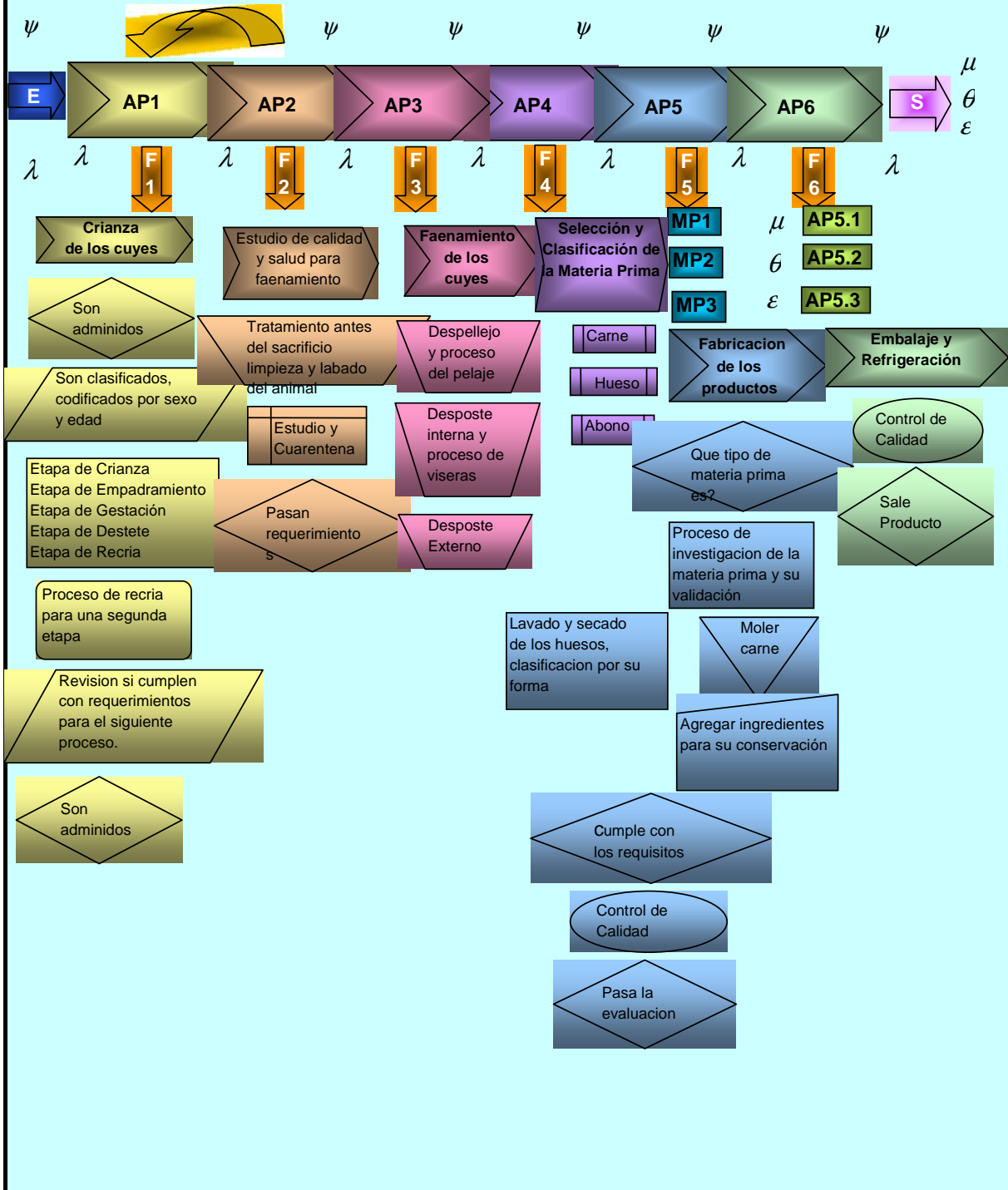






Así para una apreciación personal final tendríamos una cadena de valor con valores de flujo de la siguiente manera:

CADENA DEL VALOR PROYECTO: "CUYES ANDINOS"



### 2.2.7. Cronograma de Ejecución

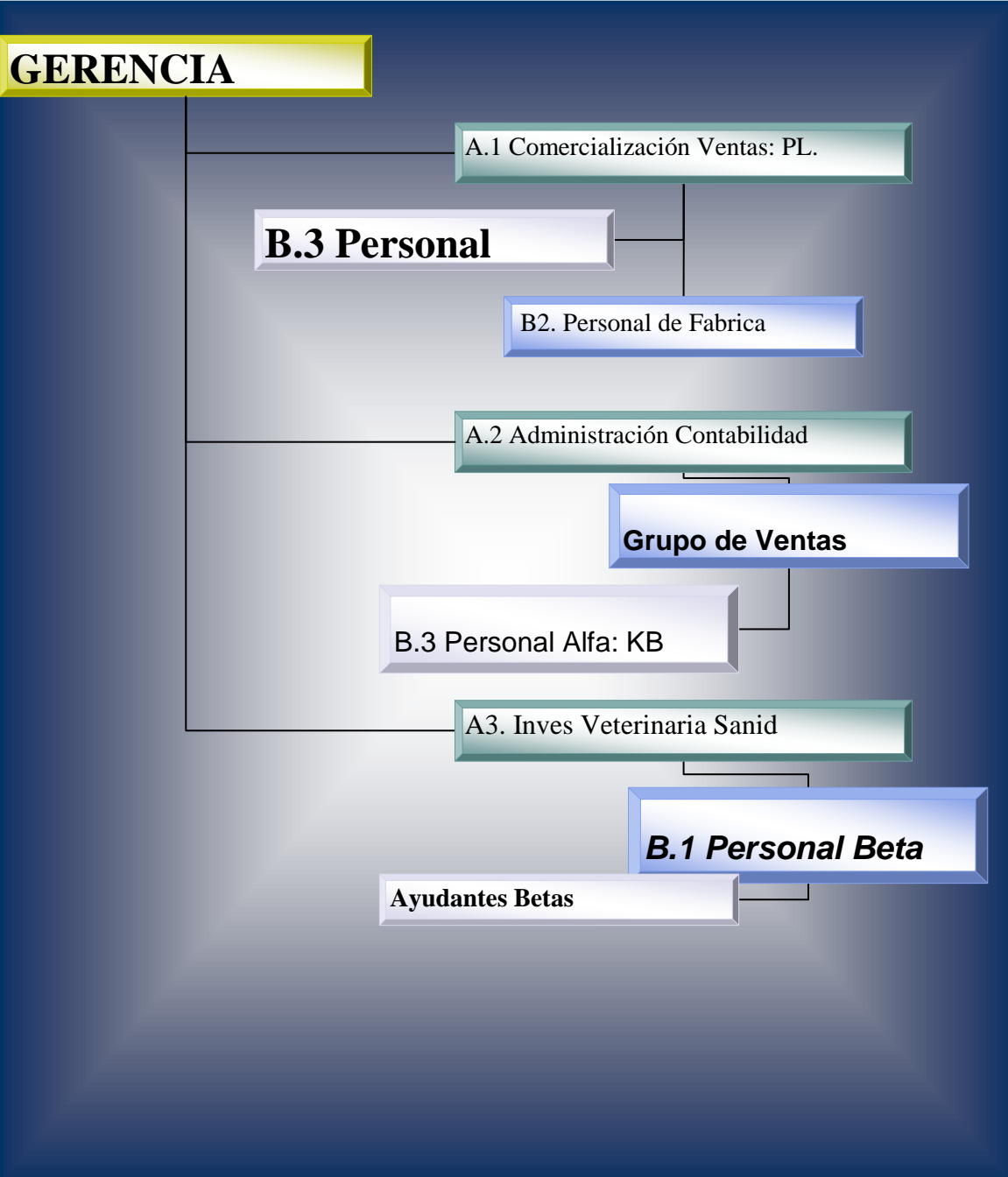
**CRONOGRAMA FASE DE EJECUCION PRIMERA  
CUYES ANDINOS**

Actividades a Realizar	Meses y Semanas en las que se realizara las actividades							
	Noviembre				Diciembre			
	1 <sup>o</sup>	2 <sup>o</sup>	3 <sup>o</sup>	4 <sup>o</sup>	5 <sup>a</sup>	6 <sup>a</sup>	7 <sup>a</sup>	8 <sup>a</sup>
Presentación Final del proyecto	3							
Aprobación Final del Proyecto		10						
Confirmación a los Contactos de los Resultados		10						
Obtener los Fondos Financieros reales			14 AL 18					
Inscribir la Empresa tramite de Cñia Anima.				21 AL 25				
Contacto D' Maruris				21 AL 25				
Adecuación Local ALFA				21	6			
Adecuación Local BETA				21	6			
Compra de maquinarias de procesamiento					1 AL 4			
Compra de insumos, animales y otros						7		
Aprobación a la Campaña Publicitaria e inaugural						10		
Invitaciones varias para la inauguración								21
Detalles a varios para el evento								22
<b>Funcionameinto de CUYES ANDINOS</b>								25

\* Nota: El numero se refiere a la fecha exacta d la semana señalada, el color denota al responsable

Mes y Fecha	Funcionarios-Ejecutantes	Responsables-Autoridades
3	Grupo de investigación (PL JV)	a
10	Grupo de investigación (PL JV)	b
14 AL 18	Grupo de investigación (PL JV)	c.
21 AL 25	Grupo de investigación (PL JV)	d
21	Grupo ALFA Grupo BETA otros	e
1 AL 4	Grupo ALFA	f
7	Grupo ALFA	g
10	CUYES ANDINOS CÑIA ANONIMA	h
21	Grupo ALFA	i
22	CUYES ANDINOS CÑIA ANONIMA	Grupo Directivo (PL JV)
25	CUYES ANDINOS CÑIA ANONIMA	Dpto Ventas y Comercialización
		Srta. Gabriela Cabascango
		Grupo ALFA BETA
		CUYES ANDINOS CÑIA ANONIMA

Organigrama de CUYES ANDINOS





Estudio Financiero

INVERSIONES CAPITAL DE INVERSIÓN INICIAL

Tipo de inversión INVERSION DE TRABAJO	Descripción	SUB TOTAL	TOTAL
bienes inmuebles	Terreno	5,000.00	13,200.00
	Adecuamiento Local Alfa	7,300.00	
	Adecuamiento Local Beta	700.00	
	Líneas Telefónicas	200.00	
bienes muebles			20,550.00
	Equipo Computación 2	1,200.00	
	Vehiculo	10,000.00	
	Maquinaria Tipo I	1,500.00	
	Maquinaria Tipo II	1,000.00	
	Refrigeradores	4,500.00	
	Insumos de oficina	500.00	

	Herramientas varias	50.00	
	Herramientas Mantenimiento	300.00	
	Escritorios y archivadores	220.00	
	Dos exhibidores	280.00	
	Insumos de producción	1,000.00	
De Constitución			2,300.00
	estructuración del fideicomiso	2,000.00	
	Comisión de administración pago mensual de fideicomiso	300.00	
	Pago de fideicomiso		
	Porcentaje de administración fiduciaria al final del proyecto 15%		
total de financiamiento			3,700.00
	Constitución legal de la empresa (trámite, tasas, abogado)	1,200.00	
	Derechos y permisos de funcionamiento municipales	500.00	
	estructuración del fideicomiso	2,000.00	
	TOTAL		39,750.00

### INGRESOS POR AÑOS

AÑO	1	2	3	4
INGRESOS	174,300.00	312,100.00	342,000.00	331,200.00

### FLUJO DE CAJA PROYECTADO (4 AÑOS)

TIPO MOVIMIENTO		AÑO				
		0	1	2	3	4
	SALDO INICIAL	75,000.00	37,250.00	39,213.33	57,497.59	113,722.26
	INGRESOS DE FONDOS:					
DE OPERACIÓN	De ventas al contado		174,300.00	312,100.00	342,000.00	331,200.00
	TOTAL INGRESOS DE FONDOS:	75,000.00	211,550.00	351,313.33	399,497.59	444,922.26
SALDO + INGRESOS	DINERO DISPONIBLE					
	TOTAL EGRESOS DE FONDOS	37,750.00	172,336.67	293,815.74	285,775.33	277,295.60
Ingresos- Egresos	FLUJO NETO DE FONDOS ANUAL	37,250.00	39,213.33	57,497.59	113,722.26	167,626.66

Inversión	75,000.00	100%
PROPIO	12,600.00	17%
financiado	62,400.00	83%

#### FLUJO DE CAJA PROYECTADO

AÑO	0	1	2	3	4
INGRESOS		174,300.00	312,100.00	342,000.00	331,200.00
EGRESOS		172,336.67	293,815.74	285,775.33	277,295.60
TOTALES	75,000.00	1,963.33	18,284.26	56,224.67	53,904.40

TIR	19%
VAN	\$ 55,376.66

AÑO	1	2	3	4
Beneficios	174,300.00	312,100.00	331,200.00	331,200.00
Desbeneficios	126,756.67	238,125.00	234,515.33	225,035.60
Costo	45,580.00	54,610.00	51,260.00	52,260.00
RELACION B/C	1.04	1.35	1.89	2.03

INDICADORES

1

2

3

4

Capital de Trabajo Neto	de Activo Corriente	Corriente-Pasivo				
-			35,909.58	27,388.97	73,502.02	116,765.99
Razón Corriente	Activo Corriente	Corriente/Pasivo	11.87	1.91	2.83	11.87
Prueba Acida=	(Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente		10.36	1.74	2.70	3.20
Apalancamiento Total		Pasivo Total / Patrimonio	4.16	0.68	0.21	0.20
Razón de Endeudamiento		Pasivo Total / Activo Total	0.81	0.40	0.17	0.17
Rentabilidad del Patrimonio		Utilidad Neta / Patrimonio	60%	86%	55%	53%

*SISTEMAS DE VIGILANCIA Y CONTROL*

De manera similar al Plan estratégico de mercadeo, El Plan financiero debe incluir sistemas de vigilancia y control para monitorear constantemente y verificar el cumplimiento del Objetivo Planteado, estableciendo una determinada cantidad de maniobras operativas que sin entorpecer la marcha del negocio, permitan a la gerencia o a los responsables de las áreas financieras tomar las medidas correctivas oportunas sea en situación normal o especialmente en situaciones de contingencia.

## Conclusiones Finales

La Institución Ejecutora en conjunto con los accionistas del Proyecto Cuyes Andinos SA. Muestra al lector que:

Por el examen conjunto, tanto de los indicadores financieros con y sin consideración del tiempo, los datos señalan claramente que el negocio proyectado es factible financieramente, aunque se debe cuidar de no subir la tasa de descuento a valores muy altos; es esencial una vigilancia muy particular en los 1 primer mes donde se observan flujos de costos más altos que los ingresos proyectados.”

Por supuesto que el Carne de Cuy como tal se encuentra en una de los tipos de carnes más sanos, por su bajo contenido de grasa.

Además, que el proyecto entrará en proceso de expansión una vez que producto estrella se posesionó adecuadamente en el mercado.

El proyecto tiene una gran oportunidad en el Mercado de Carnicos de la ciudad de Quito (lugar donde se hizo el estudio), primero por ser un producto de alta trascendencia sentimental y cultural, ya que se encuentra arraigado en el corazón de las personas por las fiestas tradicionales.

En el tema financiero cave resaltar que la inversión inicial es baja en comparación a la industria de carnes, del sector.

Para alcanzar un financiamiento se dirigirá el proyecto a fideicomiso.

La existencia de prosudos sustitutos seria uno de los factores negativos para la puesta en marcha del producto. La carne de pollo, de res, de cerdo, son la competencia indirecta que pondría en peligro al proyecto.

En la producción los procesos no son del todo complicados, dando como resultado procesos sencillos y económicos. Como fue reflejado en los costos de producción.

El mercado de este tipo de productos podría decirse que es virgen. Ya que no existe competencia representativa en el sector.

Nuestro valor agregado es no mostrar en directo el aspecto del Cuy (ya que es desagradable a primera vista el animal vivo), sino mostrarlo como un producto embalado y etiquetado de venta en supermercados. Y que el cliente este conciente de que se lleva un producto limpio.

Los múltiples usos que se le puede dar todas las partes del animal hacen del proyecto algo genial, que no muchos productos pueden obtener.

La fácil imitación de este tipo de proyectos hace un punto débil en la fase de desarrollo y expansión.

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

1. Codificación de la ley orgánica de responsabilidad, estabilización y transparencia fiscal, vigente del Ecuador
2. Decreto ejecutivo no. 2125 registro oficial no. S2-416 fecha: 13-dic-2006, vigente del Ecuador
3. Ley de Mercado de Valores, vigente del Ecuador
4. Ley de promoción y garantía de las inversiones, vigente del Ecuador
5. Ley orgánica de la corporación financiera nacional, vigente del Ecuador
6. Ley orgánica de régimen monetario y banco del estado, vigente del Ecuador
7. Ley para la reforma de las finanzas públicas, vigente del Ecuador
8. ACQUARONE María, Trust o fideicomiso de garantía, L.L. 7.IV.95.
9. BAGLIETTO Sebastián J. Aplicación y Problemática del contrato de fideicomiso, L.L. 8.II.96.-
10. CATALINA Idarraga de Rossi; Monique Didier de Ucros La fiducia y la responsabilidad del fiduciario Editorial: Bogota, 1983
11. Codificación del Código Civil Título VIII, vigente del Ecuador
12. GARCÍA ER La fiducia mercantil y pública en Colombia - 1998 - Universidad Externado de Colombia
13. GREGORINI C. Eduardo L., Fideicomiso. Apreciaciones sobre las nuevas normas, L.L. 5. XII.95.-
14. GUASTAVINO Elías P., Fideicomisos, " Leasings", letras hipotecarias y otros aspectos de la Ley 24.441, L.L. 18. IV. 95.
15. KIPER, Régimen Jurídico del dominio fiduciario, La Ley, Bs. As. , 1989.).
16. MANTILLA Fernando Una introducción al Fideicomiso, L.L. 21. III.95.
17. ORELLE José María, El Fideicomiso en la Ley 24.441, L.L. 29.III.95.
18. RENGIFO G. Ernesto. La fiducia mercantil y pública en Colombia. 2.<sup>a</sup> ed. ISBN/ISSN : 958-710-122-7. Año : 2006
19. [www.formatolegal.com/contrato-fiducia-p-100.html](http://www.formatolegal.com/contrato-fiducia-p-100.html)
20. Banco Nacional de Fomento, Director de Cartera, Quito Agosto 2007.
21. [www.ingenio.ofesanlucar.com/pdf/Algunos\\_Ratios\\_o\\_Razones\\_Financieras.doc](http://www.ingenio.ofesanlucar.com/pdf/Algunos_Ratios_o_Razones_Financieras.doc)



22. Brigham, Eugene F, Fundamentos de Administración Financiera, Doceava Edición, México 2001
23. Departamento de Credito CFN
24. Dávila Toro Luis Alberto, Universidad Autónoma de Quito, Folleto de cátedra de Análisis Financiero, Quito 2005.
25. [www.nicasiofernandez.es/Analisis\\_EE.FF.htm](http://www.nicasiofernandez.es/Analisis_EE.FF.htm)
26. [www.a cil.com/proyectos/curso/Lecc-19.htm](http://www.a cil.com/proyectos/curso/Lecc-19.htm)
27. Departamento de contratación Publica, Ministerio de Salud
28. Watts.B.K.R. Elementos de Finanzas para Gerentes, Biblioteca para Dirección de Empresas, Madrid 1982
29. Blank & Tarkin, "Ingeniería económica" 3ra. Edición, México 1997
30. Urbina Baca, Gabriel, "Evaluación de proyectos", 4ta. Edición, México 2001
31. Mc Graw-Hill, "Fundamentos de Finanzas Corporativas", 5ta Edición, México 2001
32. Sanchez, Carlos Andres, Seminario ESPE, Finanzas para Emprendedores, Quito, Noviembre 2007
33. Brigham, Eugene F, Fundamentos de Administración Financiera, Doceava Edición, México 2001
34. Corporacion Financiera Nacional, Departamento de Fideicomisos, Karina Espin.