

# **Proyecto de Creación y Difusión de una empresa de Transportación aérea mediante la Titularización como fuente de financiamiento**

Henry Hernández Aguirre  
Anthony García Torres  
ICHE  
Esuela Superior Politécnica del Litoral  
Guayaquil-Ecuador

## **Resumen**

El mercado del servicio de transporte aéreo, al igual que los demás servicios de transporte, está relacionado con el comercio internacional, por ello se debe destacar la importancia de una infraestructura de transporte aéreo eficiente, efectivo y fiable, especialmente en los países en vías de desarrollo, para lograr que se materialicen los beneficios derivados del comercio.

Se espera que esa importancia aumente como consecuencia de las innovaciones tecnológicas, la desreglamentación y el mayor acceso a los mercados, factores todos ellos que están haciendo que el transporte de carga aéreo sea accesible a un mayor número de clientes y a una gama más amplia de países. Para lo cual con este proyecto se buscó determinar la factibilidad económica – financiera de la creación y difusión de una empresa de transporte aéreo y promover el uso de la titularización como mecanismo de financiamiento en nuestro país, del cual se obtuvo como resultado que un gran porcentaje de los usuarios de los couriers en la actualidad se encuentran insatisfechos y además se determinó la viabilidad financiera del proyecto, por lo que se encontró una buena oportunidad de ingresar en este mercado y así satisfacer a dichos usuarios insatisfechos con los actuales servicios que brindan los couriers, además de promover el uso de la titularización como una vía alternativa de financiamiento de nuevos proyectos en nuestro país.

Palabras claves

## **Abstract**

**The transportation air service's market, it has a relationship with the international commerce, for this reason it must make stand out the important of infrastructure**

## 1. Información de la titularización

### 1.1. Titularización

La titularización es el proceso mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo; según lo que se estipula en la Ley de Mercado de Valores en el Art.138.

Este proceso consiste en constituir un patrimonio cuyo propósito es respaldar el pago de los derechos conferidos a los titulares de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio. Los bienes o activos deben tener características comunes, es decir deben de tener cierta homogeneidad y constituir Patrimonios Autónomos independientes del patrimonio del cedente que en este caso es el originador, puesto que todo será administrado por un Fideicomiso.

En otras palabras es un mecanismo de financiamiento que consiste en transformar activos o bienes generadores de flujo de ingresos, que existen o existirán, en valores negociables en el mercado de valores, para obtener liquidez en condiciones competitivas de mercado, con la consecuente reducción de los costos financieros.

### 1.2. Financiamiento vía titularización

A través de la titularización se pretende obtener liquidez, utilizando para ello la cesión de riesgos, pero sin perder la vinculación con el cliente o deudor y ofrece una alternativa de financiación a la entidad generadora de bienes.

El éxito de la titularización, es decir su eficiencia como instrumento de financiamiento, radica en que la calidad del riesgo de un conjunto de clientes o deudores de la entidad puede ser más fácil de gestionar que el riesgo propio. Asimismo es un mecanismo de financiamiento que no contamina, en general, otras fuentes alternativas de recursos. Así, pues, podemos hablar de importantes razones que justifican la titularización las cuales concretamente son:

Mejorar el riesgo.

Aumentar la rentabilidad del originador.

Dar liquidez.

### 1.3. Ventajas de la titularización

**1.3.1. Ventajas para el originador.** Las ventajas para el originador serán:

Liquidez: permite acceder a liquidez mediante la aceleración de flujos futuros, la reducción de [activos fijos](#) o el aumento de rotación de activos.

Endeudamiento: no existen restricciones ante entidades crediticias, las condiciones de financiamiento encajan a los flujos de la empresa, mejora el indicador de endeudamiento y se obtienen mejores tasas de financiamiento.

Nivel de activos improductivos: disminuyen recursos ociosos, mejora los índices de [rentabilidad](#).

Capacidad de crecimiento: no requiere de incremento en patrimonio o endeudamiento adicional, facilita la inversión en nuevos proyectos.

Gestión de [riesgos](#): transferencia de parte o todo el [riesgo](#) al mercado, equilibra estructura de plazos de activos y pasivos.

**1.3.2. Ventajas para el inversionista.** Las ventajas para el inversionista serán:

Nueva alternativa de inversión debido a la gran cantidad de títulos existentes en el mercado.

Alta rentabilidad: Dependiendo de la [calidad](#) del inmueble titularizado.

Bajo riesgo: Tienen una alta calificación por parte de las calificadoras de riesgo, dependiendo del tipo de emisión.

Buena experiencia de pago de los títulos en otros países.

**1.3.3. Ventajas para el mercado.** Las ventajas para el mercado serán:

Genera una nueva área de [operaciones](#) para los agentes.

Promueve el desarrollo del mercado.

Estructura financiera que mejora circulación de los recursos.

Sustituye intermediación financiera tradicional por una mediación directa.

### 1.4. Partes que intervienen en el proceso

En los procesos de Titularización intervienen: el Originador, Agente de manejo, Comité de Vigilancia, la Entidad calificadoras de Riesgo y los Inversionistas.

**1.4.1. Originador.** Es el propietario de los bienes o activos que van a ser transferidos para ser la base principal del proceso de titularización. El originador puede ser una o más personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras, ya sean que posea finalidad social o pública.

**1.4.2. El Agente de Manejo.** Es el vocero del patrimonio autónomo. Se encarga de recaudar los recursos provenientes de la emisión y se relaciona con los inversionistas en virtud de tal vocería, de acuerdo con los derechos incorporados en los títulos. El agente de manejo debe velar por el manejo seguro y eficiente de los recursos que ingresen al patrimonio.

En Ecuador se encuentran facultados para actuar como agentes de manejo en procesos de titularización las Administradoras de fondos y Fideicomisos y las demás entidades financieras autorizadas para celebrar contratos de fiducia.

Un punto importante a tener en cuenta, es que cuando el originador se encuentre vinculado con el agente de manejo, se debe nombrar a una persona independiente para que actúe como representante de los tenedores de los títulos, con el fin de evitar un posible conflicto de

interés, puesto que la responsabilidad del agente de manejo alcanza únicamente a la buena administración del proceso de titularización, por lo que no responderá por los resultados obtenidos, a menos que dicho proceso arroje pérdidas causadas por dolo o culpa leve en las actuaciones del agente de manejo, declaradas como tales en sentencia ejecutoriada, en cuyo caso responderá por dolo o hasta por culpa leve.

**1.4.3. Comité de Vigilancia.** Es el organismo que se integrará para vigilar el buen uso de los activos o bienes objeto de la titularización. Este se encontrará compuesto al menos por tres miembros, estos son elegidos siempre por los tenedores de los títulos, jamás los miembros deben de tener algún tipo de relación con el agente de manejo y peor aún tener alguna clase de vínculo con el mismo.

**1.4.4. Calificadora de Riesgo.** Son las instituciones legalmente autorizadas para estudiar y evaluar el proyecto de titularización, con el objetivo de emitir un criterio respecto del grado de riesgo que el título posee y se rigen bajo el reglamento de las Entidades Calificadoras.

## **1.5. Titularización de inmuebles**

La titularización de inmuebles consiste en la transferencia de un activo inmobiliario con el propósito de efectuar su transformación en valores mobiliarios.

El activo inmobiliario objeto de la titularización deberá estar libre de gravámenes, limitaciones de dominio, prohibiciones de enajenar o condiciones resolutorias y no tener pendiente de pago los impuestos, tasas y contribuciones.

El patrimonio de propósito exclusivo así constituido puede emitir valores de participación, de contenido crediticio o mixto, y como ya se mencionó antes en este caso serán emitidos valores de participación.

## **1.6. Mecanismo a utilizarse**

Los procesos de titularización podrán llevarse a cabo a través de los mecanismos de fondos colectivos de inversión o de fideicomisos mercantiles.

Cualquiera que sea el mecanismo que se utilice para titularizar, el agente de manejo podrá fijar un punto de equilibrio financiero, cuyas características deberán constar en el Reglamento de Gestión, que de alcanzarse, determinará el inicio del proceso de titularización correspondiente.

## **1.9 Punto de equilibrio**

El punto de equilibrio es el monto de capital que se necesita para cubrir los costos de realización del proyecto.

Para proyectos que se encuentran utilizando la titularización para financiarse, la mejor manera de

analizar estos proyectos es observar cuales son las principales variables del mismo para entender claramente como interactúan y el efecto que causa en el punto de equilibrio financiero. Por lo que para la determinación del punto de equilibrio debemos en primer lugar conocer los costos fijos y variables del proyecto; entendiendo por costos variables por ejemplo aquellos que cambian en proporción directa con respecto a la construcción del edificio, como lo son la materia prima a utilizarse en la construcción del inmueble.

Por costos fijos, aquellos que no cambian en proporción directa con la edificación y cuyo importe y recurrencia son prácticamente constantes, como son la adecuación del terreno, los salarios por custodia, amortizaciones, etc. Además luego de conocer esta información podremos medir el equilibrio financiero que según el mercado ecuatoriano debería cubrir el 75% del costo final del proyecto convertidos en títulos valores negociados en el mercado para que arranque la construcción, ya que luego de arrancado la edificación del inmueble el restante 25% de los títulos sea ofrecido durante la construcción .

**1.9.1 Procedimientos generales cuando se alcance el punto de equilibrio.** En caso de la fiduciaria declare que si se ha alcanzado el punto de equilibrio la fiduciaria procederá de la siguiente manera:

Disponer que el operador o constructor inicien la ejecución y cumplimiento de las labores, funciones y obligaciones asumidas en virtud de sus respectivos contratos.

En lo referente a la construcción de la estructura de la edificación, esta tendrá características generales señaladas previamente.

En lo referente a los equipos que se necesitan en la empresa, estos deberán corresponder al detalle constante en uno de los Anexos.

Rembolsar al Originador o a favor de quien este designe expresamente y por escrito, en dinero en efectivo, libre y disponible la suma correspondiente al Capital Preoperativo.

Conforme al cronograma el presupuesto que se necesitará para la construcción y equipamiento de las instalaciones, se cargará a los recursos con que contará el fideicomiso, previa evaluación favorable del fiscalizador de realizar los desembolsos que se necesitan para llevar a cabo la construcción y equipamiento de las instalaciones a fin de que sea operado y administrado por el operador.

Recibir por parte del administrador del proyecto, los pagos que sean realizados por los inversionistas según la forma de pago que hayan asumido estos a favor del fideicomiso, cuando estos inversionistas hayan adquirido valores acogiéndose al esquema de plan de pagos.

Recibir por parte del administrador del proyecto, el constructor y el fiscalizador cada uno en sus respectivas funciones un informe con periodicidad mensual sobre la gestión de desarrollo del proyecto.

Cuando se haya concluido con la construcción y equipamiento de las instalaciones de la empresa, el operador deberá entregar un reporte sobre el equipamiento de las instalaciones, el constructor un reporte sobre las labores de construcción, luego de lo cual tanto el administrador como el fiscalizador deberán presentar un informe que exprese su opinión sobre los reportes presentados tanto por el constructor como por el operador.

Si los informes provisionales del fiscalizador y del administrador son favorables respecto de la construcción y equipamiento de las instalaciones por parte del constructor y del gerente de proyecto, respectivamente el fideicomiso representado por la fiduciaria, suscribirá: un acta de entrega - recepción de la construcción de las instalaciones con el constructor y un acta de entrega - recepción del equipamiento del proyecto con el gerente del proyecto. Luego de la cual la fiduciaria deberá proceder de la siguiente manera:

Disponer que el operador empiece a puerta cerrada un periodo de prueba de los equipos por el lapso de un mes contados a partir de la suscripción de las actas de entrega (provisionales).

Luego de lo cual se deberá recibir por parte del constructor y el operador un reporte definitivo sobre la construcción y equipamiento del edificio de la empresa, el cual deberá ser evaluado tanto por el fiscalizador como por el administrador. Si dicho informe por parte del fiscalizador es positivo la fiduciaria procederá a suscribir las actas de entrega (definitivas) con el constructor y con el operador de la empresa.

Si la fiduciaria detectase que en el fideicomiso existen valores monetarios sobrantes que no son necesarios para la construcción, equipamiento u operación de las instalaciones tales valores serán restituidos al originador.

Una vez que el Fideicomiso representado por la fiduciaria haya suscrito las respectivas actas de entrega (definitivas), se dispondrá que el operador empiece las actividades de operación dirigidas al público en general.

## 2. Estudio de mercado

### 2.1. Macro ambiente

En su totalidad todos los negocios que se inicien en cualquier país deben de considerar las condiciones económicas, sociales y políticas del país para poder tener una visión muy general de como se encuentra el país y así poder establecer los objetivos de la empresa.

**2.1.1. Entorno económico.** Las principales medidas que determinan el desarrollo económico son:

**Cuadro 1. Indicadores económicos**

**Fuente:** Banco Central del Ecuador  
**Elaborado por:** Los Autores

| Indicadores                         | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>PIB (En millones de dólares)</b> | 24899  | 28636  | 32636  | 36489  | 40892  |
| <b>% PIB</b>                        | 4,3    | 3,6    | 7,7    | 3,9    | 3,8    |
| <b>PIB PERCAPITAL</b>               | 2230   | 2505   | 2761   | 3050   | 3229   |
| <b>Inflación</b>                    | 12,5   | 6,7    | 2      | 2,122  | 2,2    |
| <b>IPC</b>                          | 1114,4 | 1202,8 | 1235,8 | 1242,1 | 1258,5 |
| <b>Salario Unificado</b>            | 104,88 | 121,91 | 135,6  | 150    | 160    |
| <b>Tasa Pasiva</b>                  | 5,19   | 5,59   | 5,62   | 5,52   | 5,13   |
| <b>Tasa Activa</b>                  | 16,14  | 13,02  | 14,59  | 12,12  | 14,79  |

### 2.2. Micro ambiente

**2.2.1. Análisis de guayaquil.** El entorno de las empresas que dan el servicio de courier que se encuentran en Guayaquil registradas en la Corporación Aduanera Ecuatoriana son un total de ocho, pero existen un gran número que funcionan de manera informal haciendo que este mercado sea atractivo, ya que evidencia demanda necesaria para satisfacer los requerimientos de una empresa.

Este mercado es liderado por Cetransa Courier y Laar Courier pero cada vez se evidencian nuevos espacios en el mercado, dado que las importaciones vienen creciendo año a año a una razón del 17% y las empresas existentes no cubren esa demanda.

Guayaquil es una de las ciudades mas importantes en cuanto a comercio de productos importados, debido a que es un punto del país donde una de las principales fuerzas productoras de recursos es el comercio.

**2.2.2. Descripción del servicio.** Servicio de transportación aérea de carga a nivel nacional e internacional.

### 2.3. Investigación de mercado

**2.3.1. Objetivos.** El propósito de la investigación es determinar las características del mercado potencial y la viabilidad del Courier basados en las necesidades de los clientes que utilizan esta clase de servicio.

La información con la que se desarrolla la investigación de mercados se menciona de la siguiente manera:

Determinar el mercado potencial.

Determinar la satisfacción y necesidades del mercado de las personas que utilizan la importación vía aérea.

Medir frecuencias de uso del servicio y clase de servicio más utilizado.

Determinar las falencias que posee este servicio.

Medir la fidelidad del mercado con respecto a este servicio.

Observar si la población meta esta dispuesta a cambiarse de proveedor de servicio de importación. Conocer desde que país se realiza la mayoría de las importaciones por esta vía.

**2.3.2 Diseño de la investigación.** Este método es realizado por medio de una encuesta que es diseñada según los objetivos establecidos en el propósito de la investigación. Las entrevistas se realizarán vía telefónica, debido a que los importadores no están concentrados en un mismo sitio y al hacerlo presencialmente se incurriría en mayores costos monetarios y se necesitaría mayor tiempo. La encuesta enmarca puntos importantes que son de vital importancia, y son:

Determinar frecuencias de uso del servicio y el más utilizado.

Determinar quien es el líder del mercado de este servicio y porque mantiene hegemonía sobre los demás.

Medir nivel de conformidad actual del mercado.

Observar la fidelidad de parte de los usuarios de este servicio.

## 2.4. Análisis estadístico descriptivo

El análisis estadístico descriptivo lo podemos describir como el análisis de los resultados que arrojan las herramientas estadísticas a utilizarse en una investigación de mercados y para este caso se utilizó el programa SPSS con el cual se pudo tabular los datos de todas las encuestas para poder llegar a los objetivos propuestos en esta investigación.

## 2.5. Conclusiones de la investigación

El 21 % de las empresas importadoras lo hacen vía marítima y el 79% lo hacen vía aérea por lo que la frecuencia de uso de los couriers es de 9.68 veces al mes.

Además se pudo observar 2 cosas:

El servicio desde punto de embarque a lugar de destino y el servicio punto de embarque a aduana de consumo son los mas utilizados por los importadores en Guayaquil.

El principal punto de embarque de las importaciones es EEUU.

Los factores más importantes a la hora de elegir el servicio de Courier para una importación son la rapidez y el costo, de lo mismo se obtuvo que los clientes actualmente no se sienten bien satisfechos con la rapidez, ni con el costo, y tampoco con el trato hacia ellos.

## 3. Plan de marketing

### 3.1 Planeación estratégica

En este capítulo se desarrollará, la misión, visión, objetivos, así mismo se analizará las diferentes estrategias para lograr alcanzar las metas propuestas.

**3.1.1 Misión.** Satisfacer integralmente las necesidades de logística de nuestros clientes, a través de la excelencia en la atención y en el servicio, con el compromiso de cada uno de nuestros colaboradores para así contribuir al desarrollo económico y social de nuestro país.

**3.1.2 Visión. Posicionar el Courier como un modelo de empresa líder en servicios de logística, por seguridad, oportunidad para posteriormente ampliar la cobertura con otros puntos de embarque para mejorar la calidad de nuestro servicio constantemente.**

### 3.2 Objetivos

**3.2.1 Objetivo general. Satisfacer a los clientes en relación a los recursos disponibles y obtener la mayor rentabilidad de la empresa.**

Para lograr este objetivo general debemos tener en cuenta tres ideas fundamentales que todo el recurso humano que sea parte de la empresa debe tener muy en cuenta: Al atender a un cliente debemos brindarle el mejor servicio posible para que siempre se sienta bien atendido.

El cliente al elegir nuestra empresa para hacer uso del servicio nos está halagando, ya que al contratarnos nos esta diferenciando de los demás.

Conseguir un cliente es cuestión de un arduo trabajo, perderlo es cuestión de minutos.

**3.2.2 Objetivos específicos.** Los objetivos específicos serán:

Concienciar al recurso humano que forma parte de la compañía de conocer los objetivos de la empresa y comprometerse con su esfuerzo para así cumplir a cabalidad con los parámetros establecidos.

Identificar los factores que proporcionen satisfacción y valor a nuestros clientes, y es igualmente importante identificar aquellos que provocan insatisfacción y salida, puesto que nuestro trabajo debe de ser evitar dichos motivos de insatisfacción.

Dar al cliente un diferencial de valor y de calidad en los atributos y elementos donde esta el diferencial que busca el cliente.

Comprometer al cliente y motivarlo para que siempre esta contratando nuestro servicio.

Adecuar medidas preventivas y correctivas para evitar contratiempos en la puesta en marcha del servicio.

## **4. Fideicomiso mercantil**

### **4.1. Denominación del fideicomiso**

Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Hergasa Courier”. El Fideicomiso mercantil Titularización Hergasa Courier emitirá 125 valores de participación con un valor nominal de 2.000 dólares cada uno, por un total de 250.000 dólares con los cuales se realizará la construcción de la infraestructura Hergasa Courier. Estos títulos serán emitidos a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil, cuya emisión estará dirigida a importadores e inversionistas que además de los resultados de la operación, recibirán otros beneficios colaterales, los mismos que ya se mencionaron en un capítulo anterior.

### **4.2. Objeto del contrato del fideicomiso**

Este fideicomiso tendrá por objeto: que de alcanzarse el punto de equilibrio se lleve a cabo el proyecto inmobiliario Hergasa, lo que quiere decir desarrollar la construcción y el equipamiento del Courier y cuyos flujos futuros después de deducir costos, gastos, depreciaciones y provisiones necesarias para la adecuada operación del mismo, sean distribuidos entre los inversionistas; o de no alcanzarse el punto de equilibrio el fideicomiso restituya a los inversionistas, los recursos que hayan pagado por los valores adquiridos.

## **5. Descripción general del proyecto**

### **5.1. Introducción**

Como se ha venido manifestando a lo largo de capítulos anteriores Hergasa Courier pretende desarrollar en el Ecuador un proyecto inmobiliario de comercio exterior, incentivando de esta forma el mercado de capitales del país, mediante un acuerdo de titularización, y por el cual se emitirán títulos valores de participación, que serán colocados a través de la oferta libre en las bolsas de valores a nivel nacional. Los pasos que se van a ejecutar para hacer posible este proyecto serán:

Estructura del Fideicomiso, emisión de títulos, construcción del courier, puesta a punto de los equipos, operación del courier y pago a los inversionistas.

### **5.2. Marco legal del courier**

**5.2.1. Requerimientos municipales para operar en la ciudad de Guayaquil.** El Courier al intentar funcionar en la Ciudad de Guayaquil, deberá cumplir con algunos requisitos para poder operar como empresa, según nos hizo conocer Jackeline Cruz funcionaria de la Muy Ilustre Municipalidad de Guayaquil.

Para que el courier pueda brindar sus servicios deberá tener los siguientes permisos municipales:

Formulario y tasa de habilitación.

Copia de cédula de los accionistas.

Copia del R.U.C.

Copia de la patente del año a tramitar.

Copia y original del permiso de los bomberos del año actual.

### **5.2.2. Exigencias de la cae para la operación de un courier**

Según la Ley orgánica de Aduanas vigente indica en el Art. 1 que todas las empresas que deseen operar el servicio de tráfico postal internacional y correos rápidos o courier deberán presentar una solicitud ante la Administración Aduanera con la siguiente información:

Nombre o razón social

Domicilio legal de la empresa en el país.

Dirección comercial de la empresa en el país, con indicación de números telefónicos, fax y dirección de correo electrónico.

Certificación de registro único del contribuyente, emitida por el Servicio de Rentas Internas.

Copia notariada de las declaraciones de impuesto a la renta de los dos últimos ejercicios económicos en caso de ser aplicable.

Copia de la escritura de constitución de la sociedad y sus modificaciones si las hubiere, en las que se debe constar que en su objeto social contempla dicha actividad.

Certificado de vigencia de la sociedad.

Nombramiento del representante legal o apoderado debidamente notariado.

En caso de representar a una empresa domiciliada en el exterior, documento legalizado en el que conste su poder para actuar a su nombre; además la empresa que va a representar a la empresa domiciliada en el exterior, debe demostrar que esta domiciliada en el exterior, o debe demostrar que esta domiciliada en el país.

Registro del Ministerio de Obras públicas.

Declaración juramentada indicando la clase de servicio que prestará a los usuarios.

Mostrar el cumplimiento con los formatos y procedimientos de transmisión electrónica de datos conforme lo establecen los lineamientos preestablecidos por la Corporación Aduanera Ecuatoriana.

Presentar una garantía general que responda ante la Corporación Aduanera Ecuatoriana, por su operación como empresa de tráfico postal internacional y correos rápidos o courier y para garantizar el pago de tributos en la aplicación de los despachos realizados en forma inmediata y bajo cualquiera de los procedimientos establecidos en este reglamento, cuando este se

ampare a dicha garantía. El monto a garantizar será por una suma establecida en la legislación aduanera vigente.

Indicación de los distritos aduaneros y aeropuertos internacionales a través de los cuales se producirá el ingreso y salida de los envíos postales.

Lista de las personas designadas por la empresa para operar en los recintos aduaneros, con nombre completo, afiliación al seguro social de acuerdo a lo que determina la ley y número de documento de identidad de cada uno de ellos.

Individualización de los vehículos de transporte que ingresaran a zona primaria con que operará la empresa de tráfico postal internacional y correos rápidos o Courier.

Todos los demás que estén contempladas en la ley orgánica de aduanas y disposiciones emitidas por la CAE.

Cumplidos estos requisitos la corporación aduanera ecuatoriana procederá a autorizar y registrar su actividad mediante resolución de la gerencia general, luego de esto se procederá a asignarle un código en el sistema aduanero que le permita operar ante la Aduana.



