ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL.

Facultad de Economía y Negocios.

"PROYECTO DE CREACIÓN DE UNA CALIFICADORA DE RIESGO COMO FILIAL DE STANDARD & POOR´S EN ECUADOR"

TESIS DE GRADO PRESENTADA AL CONSEJO DIRECTIVO

Previa a la obtención del Título de:

INGENIERO COMERCIAL Y EMPRESARIAL CON ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS

Presentado por

Inés Beatriz Roldán Salgado

Dorys Jessenia López Albarracín

Miguel Zambrano Chungandro

Guayaquil – Ecuador

(2008)

DEDICATORIA

Dedico a Dios, mis padres, mi familia, mis maestros y todos quienes estuvieron junto a mi durante todo este tiempo haciendo realidad este logro.

Inés

A Dios, mis padres y mis hermanos que me acompañaron apoyándome el cumplimiento de esta meta.

Dorys

A mis abuelos, mis padres y mis hermanos y amig@s que me acompañaron en el cumplimiento de este propósito.

A la cosecha que hasta ahora me ha dejado el camino recorrido

Miguel

AGRADECIMIENTO

Agradecemos a Dios, a todos nuestros maestr@s y directora de Tesis que con sus enseñanzas nos han guiado, y a todas aquellas personan que han colaborado para poder alcanzar esta meta.

TRIBUNAL DE GRADUACIÓN

M.Sc. OSCAR MENDOZA MACÍAS

Decano

M.Sc. ELMA RAMIREZ

Directora

DECLARACIÓN EXPRESA

"La responsabilidad del contenido de esta Tesis de Grado, me corresponde exclusivamente; y el patrimonio intelectual de la misma a la Escuela Superior Politécnica del Litoral". (Reglamento de graduación de la ESPOL.)

INÉS BEATRIZ ROLDÁN SALGADO

DORYS JESSENIA LÓPEZ ALBARRACÍN

EDWIN MIGUEL ZAMBRANO CHUNGANDRO

ÍNDICE GENERAL

ÍNDICE DE TABLAS

Pág.

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Pág.

ÍNDICE DE ANEXOS

ABREVIATURAS

C.N.V. Consejo Nacional de Valores

BVQ. Bolsa de Valores de Quito

BVG. Bolsa de Valores de Guayaquil

PCR. Pacific Credit Rating

IMF. Instituciones Microfinancieras

SB. Superintendencia de Bancos

LGISF. Ley General de Instituciones del Sistema Financiero

VAN. Valor Actual Neto.

INTRODUCCIÓN

En los últimos años el mercado financiero a nivel mundial experimentó variaciones que provocan impactos relevantes en las decisiones de los inversionistas y depositantes al momento de colocar sus recursos, la cual no es una situación aislada de la realidad de las Instituciones Financieras en el Ecuador.

Los acontecimientos ocurridos en nuestro país a partir de 1999 como: Feriado Bancario y la quiebra de: Banco los Andes y Mutualista Benalcázar lo que ocasionó la descalificación de la calificadora de riesgo Ecuability son precedentes que se han convertido en un factor de desconfianza y bajo nivel de credibilidad por parte de los inversionistas y depositantes.

Actualmente en el Ecuador existen 4 calificadoras de Riesgo para un mercado de 84 Instituciones Financieras, la Ley de Instituciones Financieras exige que una calificación de riesgo trimestral. Ante esta oportunidad de mercado nuestro propósito es introducir en el mercado una Calificadora de Riesgo que brinde servicios en el que el pilar fundamental se a la confianza y la calidad.

CAPÍTULO I: ANÁLISIS DEL ENTORNO

1.1 ANÁLISIS SITUACIONAL

Para realizar este análisis se estudió los factores macro económicos y de micro ambiente entorno a nuestra sociedad, que influyen en la creación de la nueva calificadora de riesgo.

1.1.1 Macro ambiente

1.1.1.1 Análisis Económico

Las calificación de riesgo en el Ecuador, se sustenta con la necesidad de brindar confianza a los inversionistas de emisiones de deuda, de acciones, titularizaciones, etc., a los clientes que buscan entidades seguras donde puedan mantener sus depósitos, inversiones, fondos, etc.

Esta necesidad ha generado que las entidades de control exijan la calificación de riesgo y sus actualizaciones trimestrales a las Instituciones Financieras. [1]

Se realizan calificaciones de riesgo para Instituciones Bancarias las cuales son 84 entidades financieras, compuestas por, 25 bancos privados, 4 instituciones públicas, 10 Sociedades Financieras, 39 cooperativas, 4 mutualistas, y otras 2 instituciones, también existe calificaciones voluntarias que generan mayor confianza en las inversiones como son los papeles de deuda, acciones, bonos del estado, fondos de inversión.

---

[1] Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Art 180, Literal h.

A continuación se detalla el nivel de captaciones que mantienen las Instituciones Financieras, esto incluye Depósitos a la Vista, Depósitos a Plazo, de Garantía, Restringidos[2]:

Tabla 1

"Captaciones del Público del Sistema Financiero Privado"

(en miles de dólares)

RUBROS	03-Dic-08	TENDENCIA SEMANAL
Bancos	13.104.967	Sube
Soc. Financieras	531.474	Sube
Cooperativas	1.114.405	Sube
Mutualistas	319.758	Sube
TOTAL	15.070.601	Sube

Elaborado por: Reporte Financiero Semanal

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Como podemos observar los bancos, seguidos por las cooperativas son los mayores captadores de dinero, las captaciones del sistema financiero desde noviembre al 03 diciembre 2008 se han incrementado en 120.56 millones de dólares, (0.80%), este crecimiento se dio en todo el sistema financiero excepto en las mutualistas[3].

Por otro lado las negociaciones bursátiles a nivel nacional de enero a septiembre 2008, fueron $2.941,8 millones, correspondiendo a la Bolsa de Valores de Guayaquil $1.546,4 millones (52.5%), y a la Bolsa de Quito $1.395,4 (47.5%), respectivamente, los valores de renta fija, del sector privado se incrementaron en $832,7 millones, mientras que los del sector público la redujeron $719,2 millones, con respecto al año anterior. Los

[2] Ver Anexo 1 Captaciones y Cartera del Sistema Financiero

[3] Reporte Financiero Semanal, de la Superintendencia de Compañías

valores más negociados fueron certificados de depósitos ($1396,3 millones), pólizas de acumulación ($456,7 millones) y titularizaciones ($171,1 millones).[4]

Se puede indicar que el sector privado tiene el mayor número de negociaciones bursátiles, siendo en la Bolsa de Valores de Guayaquil donde existe mayor actividad, además en Renta Fija se dan la mayoría de negociaciones bursátiles.

Hasta octubre del 2008 la inflación anual en Ecuador fue de 9.85% lo que indica un aumento en la variación de los precios, que se refleja en la economía con un incremento en los precios de los productos de primera necesidad. Otro indicador de la economía son las tasas de interés donde la pasiva referencial a diciembre del 2008 es de 5.09% y la activa referencial de 9.14%, teniendo un spread de 4.05%, el riesgo país EMBI hasta el 03 diciembre del 2008 se ubico en 3489 puntos y el precio del barril de petróleo (WTI) cayo con respecto a noviembre siendo de USD 46.79 por barril. [5]

El riesgo Soberano según Standard & Poor´s era de CCC- (largo plazo) y C (corto plazo) y según Fitch era de CCC (largo plazo)[6], con la declaratoria del gobierno ecuatoriano del no pago de la deuda externa Standard & Poor`s bajo la calificación de deuda de corto plazo a D.[7]

---

[4] Evolución del Mercado de Valores Enero-Septiembre 2008, Superintendencia de Cías.
[5] Reporte Macroeconómico semanal, de la Superintendencia de Compañías.
[6] Reporte Macroeconómico semanal del 31 Agosto al 03Dic 2008 de la Superintendencia de Compañías.
[7] El Universo, sección economía del 15 Diciembre 2008

Dado a los acontecimientos de crash bursátil ocurrido en la bolsa de valores de Nueva York, Wall Street, desde septiembre del 2008, los mercados bursátiles alrededor del mundo han sido gravemente afectados, en especial los bancos y el sector inmobiliario, dañando gravemente su credibilidad, ocasionando un desplome en el valor de las acciones en estos mercados, de ahí la importancia en la economía de una calificación de riesgo confiable, hasta el 03 diciembre de 2008, el mercado accionario de Estados Unidos, representados por los índices bursátiles Dow Jones, S&P 500 y Nasdaq y el mercado japonés, se presentaron a la baja.[8]

Con el incremento en títulos valores, en las negociaciones en el mercado bursátil y depósitos en el sistema bancario, podemos indicar que de esta manera se muestra un crecimiento económico en el mercado y en las instituciones bancarias en el país. Las calificaciones de riesgo en la economía ecuatoriana son fundamentales, para su desarrollo basado en la confianza de las mismas.

En las Instituciones Financieras es muy importante la percepción de confianza y profesionalismo que sus clientes tengan hacia ellas, y las calificaciones de riesgo son determinantes para este propósito, en especial cuando en Ecuador, se ha experimentado una crisis bancaria tan fuerte como la ocurrida en el año 1999 donde casi todas las instituciones bancarias en el país quebraron[9], además por los hechos recientes ocurridos por dos instituciones bancarias como la liquidación forzosa del Banco los Andes[10], el 11 de diciembre del 2006, por cesación de pagos al cerrar sus agencias por ausencia de efectivo para enfrentar sus obligaciones con sus 5.900 clientes

---

[8] Reporte Macroeconómico semanal, Eventos Relevantes, de la Superintendencia de Compañías.
[9] El Universo, Informe Bancario en Ecuador, 18 agosto 2006
[10] El Universo, sección economía, 07 diciembre 2006

al contar con una deficiencia de patrimonio técnico inferior al 9.8%, y la de Mutualista Benalcazar[11] ocurrida el 07 de mayo del 2008, cuando la Superintendencia de Bancos la declaró insolvente por su nivel de patrimonio técnico de - 5.98%, esta institución tenía 65 mil depositantes y 24 proyectos de vivienda, cabe señalar que estas instituciones fueron calificadas por ECUABILITY S.A., la cual otorgó una calificación de BBB al Banco los Andes y de AA- a Mutualista Benalcazar.

1.1.1.2 Análisis Político

El ambiente político y legal que se vive en el país es inestable, debido a la serie de conflictos que se suscitan entre los diferentes partidos políticos dentro de instituciones públicas o fueras de ellas, además en el ámbito legal con la inclusión y aprobación de nuevas leyes, regulaciones, entidades de control, influyen en cierta forma de manera negativa en el desarrollo de la economía, esto dificulta las inversiones pues genera desconfianza.

También cabe indicar que las leyes en el Ecuador luego de la crisis bancaria han cambiado, en teoría son más exigentes en el control de la calificación de riesgo, una de ellas es la emitida por la Ley General de Instituciones Financieras en el año 2007, donde se indica que la calificación debe ser revisada trimestralmente, en base con la información financiera que las instituciones calificadas entreguen a la Superintendencia de Bancos y a cualquier otra información que se requiera, en el Art. 79 de esta ley indica que el boletín trimestral debe contener resultados generales de la ultima calificación de sus activos de riesgo, posición de patrimonio técnico e indicadores de solvencia, liquidez, eficiencia y rentabilidad, estas leyes

[11] El Universo, sección economía, 13 mayo 2008

deben ser aplicadas realizando las debidas reformas en las escalas, metolodogías y directrices generales.

1.1.1.3 Análisis Tecnológico

La tecnología en Ecuador en lo que respecta a los sistemas de información no está muy desarrollada, a pesar de existir respaldo en el Ley de Mercado de Valores No. 2002-61, publicada en febrero 2002, Artículo 176 sobre la facultad de las calificadoras de riesgo, entre los cuales se encuentra explotar su tecnología, y demás actividades que autorice el Consejo Nacional de Valores, en consideración del desarrollo del mercado de valores.

Con este respaldo se desea desarrollar en el mercado una herramienta de información basado en Internet y en Excel sobre las compañías, mercados y personas de todo el mundo, incluido empresas ecuatorianas, con herramientas precisas para el análisis de fundamentos, modelos financieros, estudios de mercado, selección, fijación de objetivos y manejo de relaciones y flujo de trabajo, todo esto como filial de Standard & Poor´s para el desarrollo del mercado en Ecuador.

1.1.2 Micro ambiente

1.1.2.1 Servicio

El servicio que la nueva Calificadora de riesgo va a brindar es el de Calificación de Riesgo global a las Instituciones Financieras. La nueva calificadora será una filial de Standard & Poor´s[12], la metodología de calificación de esta prestigiosa Calificadora será adaptada a nuestro entorno, y así poder brindar una Calificación de riesgo confiable e independiente.

El proceso de calificación de Standard & Poor´s esta detallado a continuación:

Gráfico 1

“Proceso de Calificación Standard & Poor´s”

Fuente: Standard & Poor´s

Con la aplicación de este proceso de calificación hemos establecido un calendario de tres meses en total a realizar la calificación, donde el primer mes[13] es el tiempo necesario para realizar el acuerdo con el cliente, y los

---

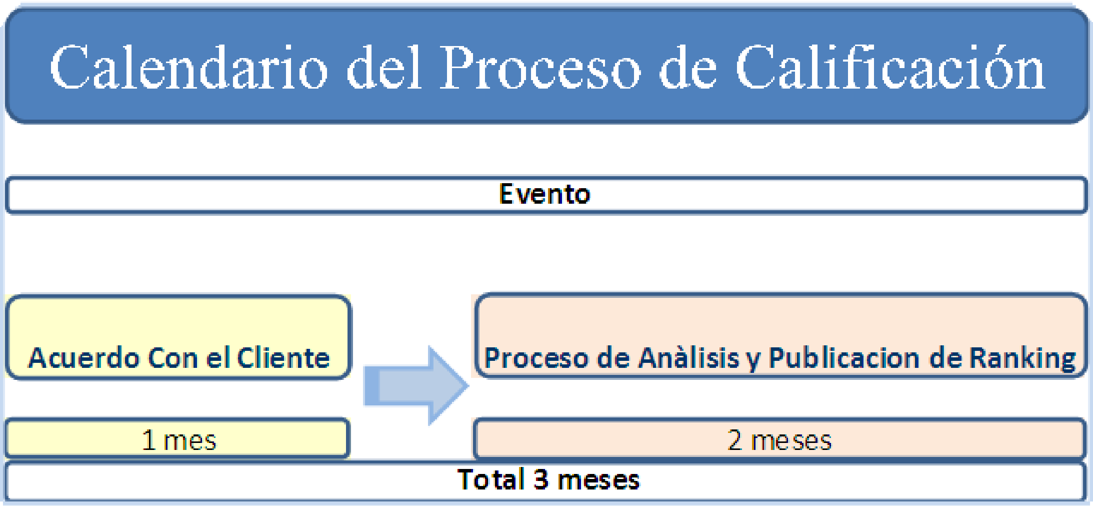
[12] Ver Anexo 2: Respaldo de Funcionamiento de Filial de Standard & Poor´s.

[13] Este tiempo es considerado para determinar nuestro Capital de Trabajo que refleja el número de días de desfase entre la ocurrencia de los egresos y la generación de ingresos.

siguientes dos meses es el tiempo que nos toma realizar el proceso de análisis y Publicación de Ranking:

Gráfico 2

"Calendario del Proceso de Calificación"



Elaborado por: Los Autores

En la aplicación de nuestros servicios se realizarán los siguientes análisis:

1) Análisis de la información, chequeando la calidad y validez de la información proporcionada por la institución, donde se analizan estados financieros, proyecciones e información complementaria.

2) Análisis Sectorial, donde se evalúa el entorno donde se desenvuelve la institución, niveles de liquidez, organismos de control, entrada de nuevos competidores, etc.

3) Análisis de Gerencia, información de la Junta directiva, organigramas, funciones, la administración aplicada.

4) Análisis de Propietarios, influencia de los propietarios y su grado de compromiso.

5) Análisis Cuantitativo, se analizan Estados Financieros para determinar su capacidad de pago y fortaleza, también se analiza la Adecuación del Capital, Calidad de Activos, rentabilidad, liquidez

6) Análisis Cualitativo, análisis y ponderación factores cualitativos determinados por el analista.

7) Análisis de Riesgo, administración de crédito, tasa de interés, de cambio, liquidez.

8) Proyecciones y Análisis de Sensibilidad

9) Análisis de Títulos, papeles comerciales, acciones, obligaciones.

Una de las principales fortalezas de nuestro servicio como factor diferenciador de nuestro servicio es contar con el prestigio y experiencia de la firma internacional Standard & Poor´s.

1.1.2.2 Mercado Potencial

La demanda actual está representada por las 84 Instituciones[14] (datos Oct. 08) Financieras Privadas y Públicas que funcionan en el Ecuador, las mismas que se agrupan de la siguiente manera:

Tabla 2

"Instituciones Financieras del Ecuador"

INSTITUCIONES	TOTAL	%
BANCOS	25	29,76%
INSTITUCIONES FINANCIERAS PUBLICAS	4	4,76%
SOCIEDADES FINANCIERAS	11	13,10%
MUTUALISTAS	4	4,76%
COOPERATIVAS	38	45,24%
OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	2	2,38%
TOTAL SISTEMA FINANCIERO	**84**	**100,00%**

Elaborado por: Los Autores

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

De acuerdo a la tabla anterior se puede observar que los segmentos de mayor demanda son las cooperativas y bancos con un porcentaje de representación 45.24% y 29.76% respectivamente.

1.1.2.3 Segmentación del Mercado

El mercado se segmenta de acuerdo a los tipos de Instituciones Financieras existentes, las mismas que se clasifican de la siguiente manera en consideración a su tamaño.

---

[14] Ver Anexo 3: Detalle de Instituciones Financieras del Ecuador

Tabla 3

"Segmentación del Mercado de Instituciones Financieras Parte I"

INSTITUCIONES	GRANDES	MEDIANOS	PEQUEÑOS	MUY PEQUEÑOS	TOTAL
BANCOS	**4**	**8**	13	0	25
SOC.FINANCIERAS	**1**	**1**	6	3	11
MUTUALISTAS	1	1	2	0	4
COOPERATIVAS	0	15	13	10	38
INST. FIN. PUBLICAS	0	4	0	0	4
OTRAS INST.	0	2	0	0	2
TOTAL GENERAL					**84**

Elaborado por: Los Autores

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Tabla 4

"Segmentación del Mercado de Instituciones Financieras Parte II"

INSTITUCIONES	GRANDES	MEDIANOS	PEQUEÑOS	MUY PEQUEÑOS	%
BANCOS	16%	32%	52%	0%	100%
SOC.FINANCIERAS	9%	9%	55%	27%	100%
MUTUALISTAS	25%	25%	50%	0%	100%
COOPERATIVAS	0%	39%	34%	26%	100%
INST. FIN. PUBLICAS	0%	100%	0%	0%	100%
OTRAS INST.	0%	100%	0%	0%	100%

Elaborado por: Los Autores

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

De acuerdo a la tabla anterior se observa que dentro de la segmentación comprendida por tipo de Institución Financiera como son Bancos, Sociedades Financieras y Mutualistas el sector de mayor demanda corresponde a los de tamaño pequeño. Considerando a las cooperativas, Instituciones Financieras Públicas y Otras Instituciones la mayor demanda se concentra en las de tamaño mediano.

1.1.2.4 Competencia

Actualmente existen cuatro calificadoras de riesgo, tres se encuentran localizadas en la ciudad de Quito y una en Guayaquil, las mismas que se detallan a continuación:

Tabla 5

"Calificadoras de Riesgo Ecuatorianas"

CALIFICADORA DE RIESGO	REPRESENTANTE LEGAL	CIUDAD	ASOCIADA CON:	DIRECCIÓN
BANKWATCH RATINGS DEL ECUADOR S.A.	PATRICIO BAUS HERRERA	QUITO	Asociada con Fitch Ratings Ltda. - a nivel Internacional.	AV. DIEGO DE ALMAGRO No. 1550 Y LA PRADERA
PACIFIC CREDIT RATING S.A.	OSCAR JASAUI SABAT	QUITO	Pacific Credit Rating S.A.C. - Perú, Pacific Credit Rating S.A. de C.V.- El Salvador, Pacific credit Rating S.A. - Bolivia, Pacific credit Rating INC. - Panamá,	AV. COLÓN E4-105 Y AV. 9 DE OCTUBRE
HUMPREYS S.A.	PILAR PANCHANA CHALEN	GUAYAQUIL	Asociada con Sociedad Calificadora Centroamericana S.A. - Costa Rica	AV. MIGUEL H. ALCIVAR S/N Y AV. VICTOR H. SICURET KENNEDY NORTE
MICROFINANZA S.R.L.	MASSIMO VITA GIOVANNI CALVI PARISETTI	QUITO	Sucursal en Ecuador firma Italiana	CALLE PASAJE EL JARDÍN N152 Y AVENIDA 6 DE DICIEMBRE

Elaborado por: Los Autores

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Hasta el 11 de julio del 2008, funcionaba la calificadora ECUABILITY S.A. (Asociada con BRC Investor Services S.A. – Colombia), la misma que tenía la mayor participación en Instituciones Financieras y Públicas. La Superintendencia de Bancos según resolución de descalificación No. SBS-2008-418 asumió esta decisión, debido a que en la calificación de riesgo global que realizó a Mutualista Benalcázar, tanto en junio del 2007 como en septiembre del mismo año; existían serias divergencias entre las calificaciones otorgadas por esta institución y la opinión de las Subdirecciones de Auditoría de la Intendencia Nacional de Instituciones Financieras.

Ecuability había calificado con AA-[15] a dicha mutualista que fue cerrada en el mes de mayo 2008 por la Superintendencia de Bancos, luego de que en una revisión in situ detectó que existía un patrimonio técnico de -5,86%, equivalente a $16.9 millones.

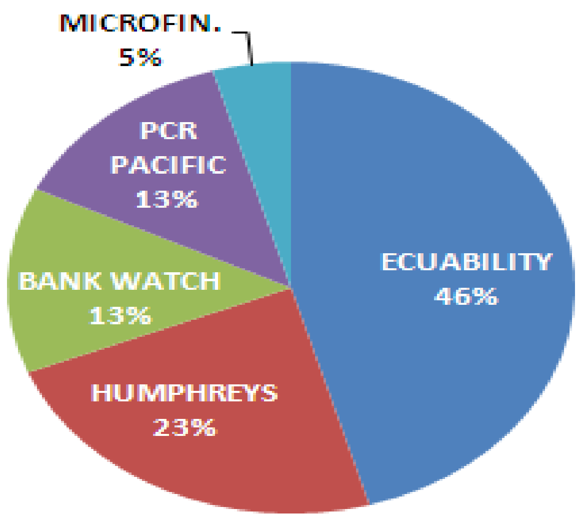
De esta manera, Ecuability ya no puede ser calificadora de ninguna otra entidad financiera, por lo que la Superintendencia dispuso que se comunique del particular a las diversas entidades financieras.

En el Gráfico No.3 se puede constatar la participación de mercado en calificación de riesgo de instituciones financieras y públicas hasta Marzo 2008.

[15] Indica que la Institución es muy solida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen.

Gráfico 3

“Participación de las Calificadoras de Riesgo en Instituciones Financieras y Públicas Marzo 2008”



Elaborado por: Los Autores

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros.

CAPÍTULO II. ESTUDIO DE MERCADO

2.1 Definición de Objetivo general y específicos

Objetivo General:

El proyecto plantea como objetivo general el Análisis de Factibilidad de la creación de una nueva calificadora de riesgo como filial de Standard & Poor´s en Ecuador.

Objetivos Específicos:

- Análisis Situacional del entorno nacional.
- Determinar las necesidades existentes en el mercado.
- Brindar una nueva alternativa de servicio de calificación al mercado.
- Otorgar seriedad y objetividad a las calificaciones de instituciones financieras.

2.2 Investigación de Mercado

2.2.1 Fuentes de Información

Primaria

Una fuente primaria utilizada en nuestra investigación es la realización de encuestas a nuestros clientes potenciales considerados dentro de la muestra (33), el acercamiento a los ejecutivos de las diferentes instituciones financieras fue posible gracias a la colaboración de una profesional que dentro de su trayectoria laboral le ha permitido tener nexos importantes con los alto funcionarios del sector financiero.

Secundaria

La información que obtuvimos por fuentes secundarias la encontramos en: Superintendencia de Bancos y Seguros, notas del periódico El Universo, las cuatro calificadoras existentes en el país y la Calificadora Standard & Poor's, de esta manera obtuvimos los datos necesarios para la determinación de la muestra, además de obtener conocimiento acerca de nuestros competidores y las metodologías de calificación de riesgos que se utilizan.

2.2.2 Muestreo

Para el cálculo de la muestra se utilizo la siguiente fórmula de población finita indicada en el Gráfico 4[16] que considera una distribución normal con un nivel de confianza de 95% para obtener una muestra a partir de la población.

[16] Libro Investigación de Mercados, KOTLER.

Gráfico 4

"Fórmula utilizada para el cálculo la muestra"

$$n=\frac{N^{*}pq}{(N-1)\frac{e^2}{z^2}+pq}$$

Donde:

n	Tamaño de la muestra
N	Tamaño de la población
p	Proporción estimada de éxitos
q	o (1-p) Proporción estimada de Fracasos
e^2	Cuadrado de aceptabilidad máxima error entre la proporción real y la proporción de la muestra

Los valores a utilizar fueron:

e	5%	
z	1,96	
p	0,5	
q	0,5	
N	41	Instituciones Financieras (Demanda anterior Ecuability).

Aplicando la fórmula se obtiene un tamaño muestral de 33 Instituciones Financieras a las cuales se debe encuestar.

Estratificación

El tipo de muestreo que se va a realizar es un muestreo aleatorio simple estratificado proporcionalmente, es decir que el número de cada estrato es proporcional al número que se encuentra en la población.

Nuestro N está compuesto por seis ramas de manera que nuestros estratos son:

Tabla 6

"Estratificación de clientes de Ecuability por tipo de Instituciones Financieras"

	Tipo de Institución Financiera	#
N1	Bancos Privados	10
N2	Instituciones Públicas	2
N3	Soc. Financieras	4
N4	Mutualistas	4
N5	Cooperativas	20
N6	Otras Instituciones	1
Total		**41**

Elaborado por: Los Autores

Asignación Proporcional

Cuando la asignación es proporcional, el tamaño de la muestra de cada estrato es proporcional al estrato correspondiente con respecto a la población total, como sigue:

$$n_i = n * (N_i / N)$$

Donde:

n_i	Tamaño de la muestra estratificada
n	Tamaño muestral total
N_i	Tamaño estratificado Poblacional
N	Tamaño de la población

Ejemplo:

$$n_i = 33 * (10 / 41) = 8$$

Efectuando la operación indicada, el tamaño muestral para cada estrato es el siguiente:

Tabla 7

"Composición de la muestra"

	Tipo de Institución Financiera	#
n1	Bancos Privados	8
n2	Instituciones Públicas	2
n3	Soc. Financieras	3
n4	Mutualistas	3
n5	Cooperativas	16
n6	Otras Instituciones	1
TOTAL		**33**

Elaborado por: Los Autores

2.2.3 Entrevistas

2.2.3.1 Elaboración del cuestionario modelo

El cuestionario utilizado para nuestra encuesta consta de cuatro preguntas, con las cuales se pretende determinar el factor más importante al escoger una Calificadora de Riesgos, la estrategia de marketing a utilizar, el posicionamiento de Standard & Poor´s, y finalmente cual sería nuestra demanda global, a continuación detallamos un modelo de encuesta:

2.2.3.2 Realización de las encuestas

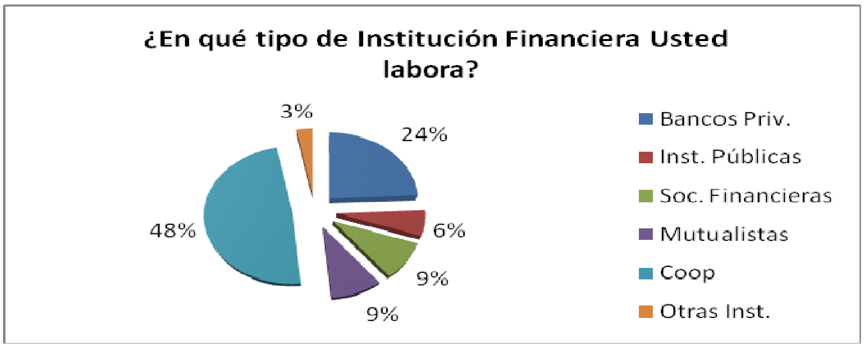
Las encuestas fueron realizadas a Altos Ejecutivos de las diferentes instituciones Financieras por medio de Melania Haz Quevedo una persona muy relacionada con los funcionarios del sector financiero, las personas entrevistadas pertenecen a instituciones como: Banco de Guayaquil, Banco Bolivariano, Banco Pichincha, Banco Amazonas, Cooperativa 29 de Octubre entre otras.

2.2.3.3 Resultados obtenidos

Luego de haber aplicado las encuestas los resultados obtenidos se detallan a continuación por cada pregunta formulada a participantes de la encuesta:

1.- ¿En qué tipo de Institución Financiera Usted labora?

Gráfico 5

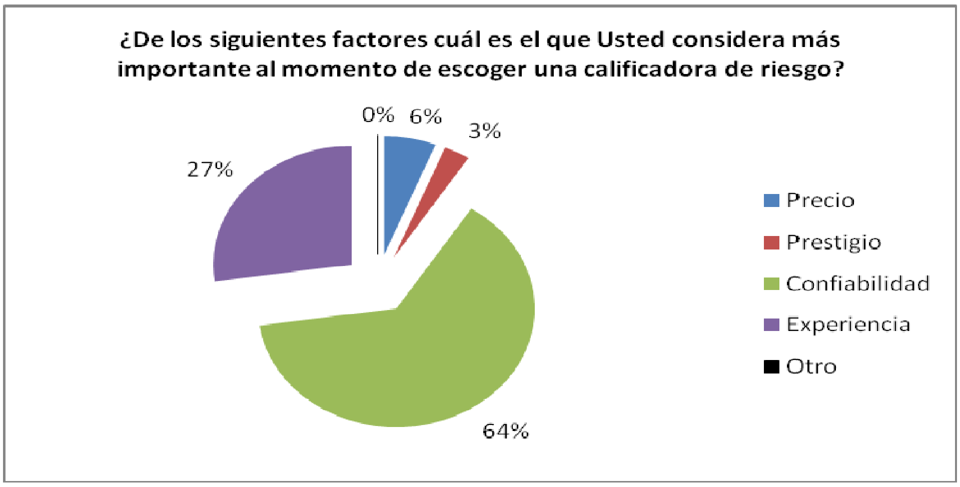


Elaborado por: Los Autores

Esta pregunta tiene como objetivo determinar el tipo de Institución Financiera a la que se realiza la encuesta.

2.- ¿De los siguientes factores cuál es el que Usted considera más importante al momento de escoger una calificadora de riesgo?

Gráfico 6

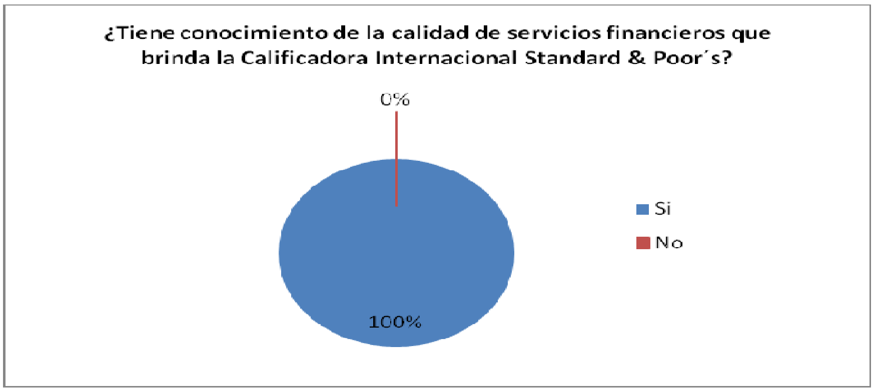


Elaborado por: Los Autores

El objetivo de esta pregunta fue determinar el factor mas importante para escoger una calificación de riesgo y de esta manera establecer la estrategia de marketing correspondiente.

3.- ¿Tiene conocimiento de la calidad de servicios financieros que brinda la Calificadora Internacional Standard & Poor´s?

Gráfico 7

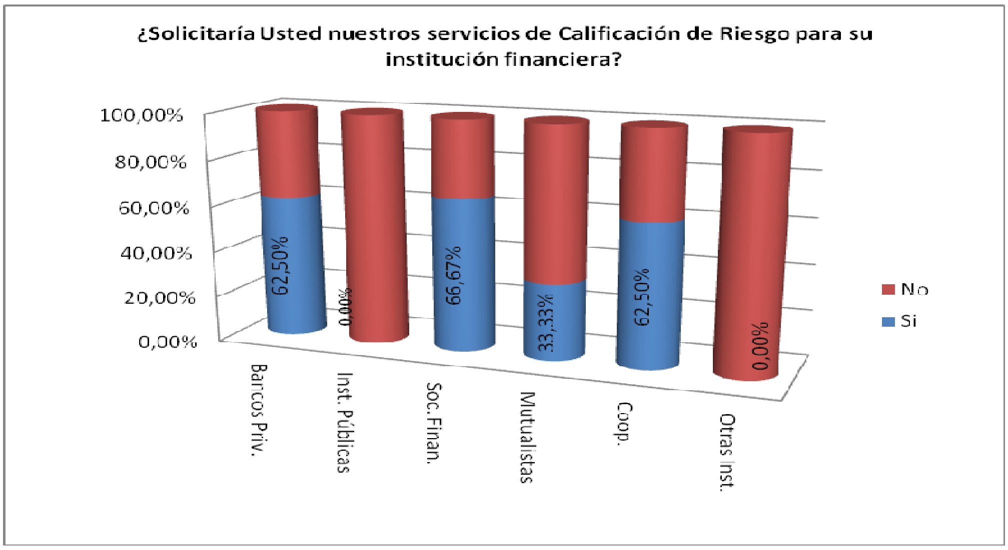


Elaborado por: Los Autores

Se formuló esta pregunta para conocer el posicionamiento de la calificadora internacional Standard & Poor´s dentro del mercado de calificaciones de riesgo en Ecuador.

4.- ¿Solicitaría Usted nuestros servicios de Calificación de Riesgo para su institución financiera?

Gráfico 8



Elaborado por: Los Autores

Con esta pregunta se buscó estimar el nivel de ventas de nuestros servicios de calificación de riesgo y por lo tanto conocer la disposición de compra de los clientes potenciales. A continuación se detalla por instituciones financieras los resultados obtenidos.

Tabla 8

"Resultados de Encuesta"

	Muestra	Si	%	No	%
Bancos Privados	8	5	62,50%	3	37,50%
Instituciones Públicas	2	0	0,00%	2	100,00%
Soc. Financieras	3	2	66,67%	1	33,33%
Mutualistas	3	1	33,33%	2	66,67%
Cooperativas	16	10	62,50%	6	37,50%
Otras Instituciones	1	0	0,00%	1	100,00%
TOTAL	**33**	**18**	**54,55%**	**15**	**45,45%**

Elaborado por: Los Autores

2.3 Análisis de Resultados

Dentro del mercado al cual va dirigido nuestro servicio las Cooperativas representan el 49 % de las instituciones financieras en análisis, seguido por los Bancos Privados que abarcan el 24% del mercado.

Las Instituciones Financieras encuestadas el 64% coinciden en que uno de los factores más importantes a considerar al momento de escoger una calificadora de riesgo es la Confiabilidad, así mismo indican que la experiencia en la emisión de calificaciones de riesgo también es un factor importante a considerar con el 27% de relevancia.

El 100% de los encuestados conocen de la calidad del servicio que brinda la calificadora de riesgo Standard & Poor's, lo cual representa una oportunidad de mercado para la filial.

El 54.55% de los encuestados manifestaron su interés por solicitar el servicio que ofrecemos, les agradó nuestro interés de proporcionar un servicio de calidad, confiable y con el respaldo de la franquicia internacional, el 45.44% indicaron que inicialmente no lo solicitarían, sin embargo manifestaron que al ver cómo reacciona el mercado, depositantes, inversionistas ante la calidad de nuestros servicios de calificación de riesgos era posible presentar una propuesta para su consideración. Un hecho importante es que los representantes encuestados de las instituciones financieras públicas y otras instituciones nos manifestaron que no solicitarían nuestros servicios.

2.4 Demanda Global

Con los datos proporcionados en la encuesta realizada[17] podemos inferir nuestra demanda y así estimar la demanda global de nuestra empresa dentro del mercado de las calificadoras de riesgo.

Tabla 9

"Demanda Global"

Clientes	Clientes Ecuability a inferir	% demanda global	Demanda Global (# Inst. Financieras)
Bancos Privados	10	62,50%	6
Inst. Públicas	2	0,00%	0
Soc. Financieras	4	66,70%	3
Mutualistas	4	33,30%	1
Cooperativas	20	62,50%	13
Otras Inst.	1	0,00%	0
TOTAL	**41**		**23**

Elaborado por: Los Autores

Como podemos observar nuestra demanda global apunta a 23 Instituciones bancarias dentro de las cuales las cooperativas y los bancos tienen mayor número de instituciones.

Esto nos indica que al quinto año, nuestra calificadora habrá obtenido el 55,49% de la demanda objetivo de Ecuability (41 Instituciones Bancarias), y con respecto al Mercado Potencial (84 Instituciones Financieras) nuestra calificadora obtendrá el 27,8% del mercado.

[17] Ver Tabla 8 Resultados de Encuesta

2.5 Determinación de necesidades no satisfechas

Depositantes

- La falta de credibilidad en el servicio de calificación de riesgo en el país.
- Desconfianza de mantener sus inversiones en las instituciones financieras.
- Servicios financieros serios y respaldados por una evaluación de riesgo confiable.

Instituciones Financieras

- Captación de inversiones seguras y respaldadas.
- Confianza de los inversionistas y clientes

Inversionistas

- Calificaciones de riesgo emitidas confiables y neutrales

2.6 Plan Estratégico

2.6.1 Misión

Contribuir al mejoramiento continuo de la calidad de servicios de calificación de riesgo en el país, mejorando el nivel de credibilidad de los depositantes e inversionistas de instituciones financieras.

2.6.2 Visión

Ser la empresa referente de servicios de calificación de riesgos, y cuya calidad, confiabilidad sea un alto atributo empresarial reconocido permanentemente por nuestros clientes, depositantes e inversionistas de las instituciones financieras.

2.6.3 Objetivos

Clientes.- Aumentar mínimo un cliente por año en base a la referencia de nuestra credibilidad en el mercado, proporcionando altos índices de satisfacción a los mismos.

Accionistas.- Proporcionar eficiencia en la gestión administrativa que garantice rentabilidad y crecimiento del negocio.

Empleados.- Desarrollar una fuerza laboral capacitada orientada a brindar un servicio enmarcado en la eficiencia y la calidad.

2.6.4 Valores

Honestidad.- Transparencia en las operaciones y actividades relacionadas con las calificaciones emitidas.

Profesionalismo.- Entregamos toda nuestra capacidad en la ejecución y cumplimiento de nuestras tareas.

Responsabilidad.- Asumimos el compromiso con nuestros clientes siendo organizados en tiempo y ejecución de nuestros servicios.

Orientación al servicio.- Mantenemos actitud de servicio con nuestros clientes internos y externos, a fin de apoyar el desenvolvimiento de las actividades en un clima de trabajo saludable.

2.7 Análisis FODA

A continuación se detalla la Matriz FODA, que se aplica en el proyecto de la nueva calificadora de riesgo.

Gráfico 9

"Matriz FODA"

MATRIZ FODA	
Factores Internos	**Factores Externas**
Fortalezas - F	Oportunidades - O
- Prestigio mundial de Standard & Poor´s - Adaptaciones de métodos de calificación	- Capturar el mercado que pertenecía a Ecuability
Debilidades - D	Amenazas - A
- Ser una empresa nueva - Fuentes de Financiamiento	- Otras Calificadoras de Riesgo

Elaborado por: Los Autores

2.7.1 Fortalezas

- El prestigio a nivel mundial de la firma Standard & Poor´s de la cual nuestra calificadora de riesgo será filial, cuya principal característica será la posición neutral, trabajo con calidad profesional y ético en la emisión de las calificaciones de riesgo respaldadas por la credibilidad que tiene la Calificadora Standard & Poor´s.

- En América Latina existen dos filiales de la firma en México y Buenos Aires, Ecuador puede beneficiarse y en un futuro atender requerimientos de la firma para un sector de América Latina.

- Adaptación los métodos de calificación de riesgo que utiliza la Calificadora Standard & Poor´s de acuerdo con la naturaleza y el sector en que se desenvuelva la institución calificada, lo que mejorará la percepción y generará una valor adicional entre las demás calificadoras de riesgo.

2.7.2 Oportunidades

- Captar el mercado dejado por la descalificación de la calificadora ECUABILITY S.A., la misma que ocupaba el 46% de participación de mercado en calificación de instituciones financieras y públicas, al dejar este vacío, existe una gran oportunidad de capturar este mercado y mejorar la percepción que tiene los inversionistas y la sociedad con respecto a las calificaciones de riesgo.

2.7.3 Debilidades

- Ser una empresa nueva en el mercado que va a iniciar sus actividades en un sector de servicios financieros sensible.

- Respaldo para acceder a fuentes de financiamiento.

2.7.4 Amenazas

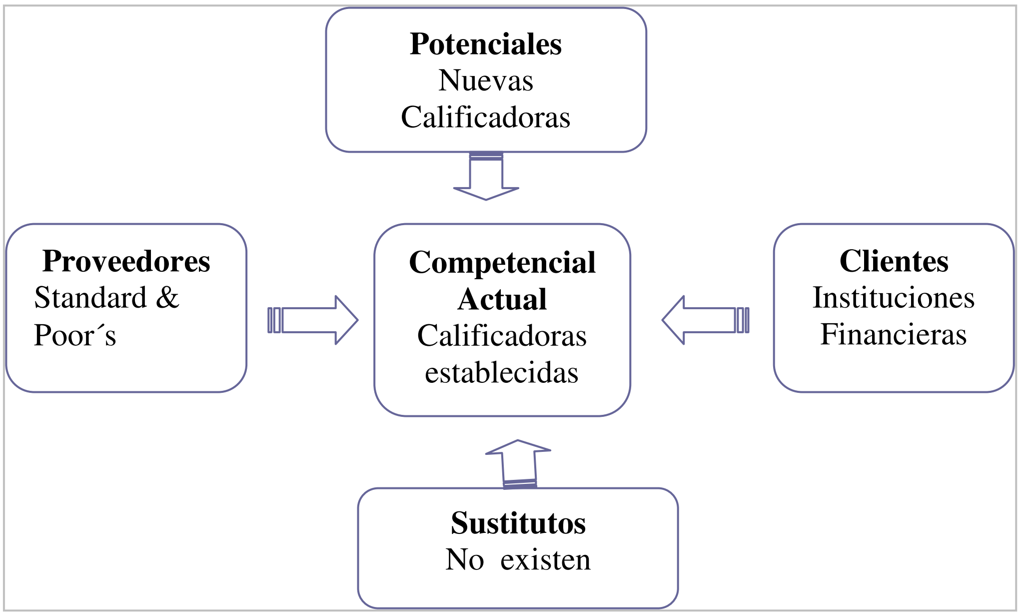
- La participación de mercado que poseen las otras calificadoras de riesgo.

2.8 Análisis de las Fuerzas de Porter

A continuación se analizan las cinco fuerzas competitivas de Porter en el mercado en el que vamos a incursionar.

Gráfico 10

"Modelo de las Cinco Fuerzas de Porter"



Elaborado por: Los Autores

2.8.1 Competencia Actual

Nuestros competidores actuales son las cuatro calificadoras existentes como son: Bankwatch Ratings del Ecuador S.A., Pacific Credit Rating, Humprey, Microfinanza[18].

2.8.2 Competidores Potenciales

[18] Ver sección 1.1.2.4 Competencia

Hemos identificados como competidores potenciales a la entrada de nuevas calificadoras de riesgo, en especial las que serían respaldadas por firmas internacionales como Moody.

2.8.3 Productos Sustitutos

Consideramos estrictamente que no existen sustitutos para el servicio que ofrecemos pues es obligación de las instituciones financieras contar con una calificación de riesgo trimestralmente.

2.8.4 Proveedores

Nuestro Proveedor es la prestigiosa calificadora Standard & Poor's, de la cual seremos una filial en Ecuador, además de aplicar la metodología de esta calificadora en nuestro mercado, también podremos contar en un futuro con los demás servicios y productos que Standard & Poor´s ofrece a nivel internacional como por ejemplo fuentes de información, indicadores financieros, etc.

2.8.5 Clientes

Nuestros clientes potenciales se encuentra conformado por el 46% de Instituciones Financieras que eran calificadas por Ecuability, con la investigación de mercado determinamos nuestra demanda global[19] donde 23 instituciones financieras están dispuestas a contratar los servicios de nuestra Calificadora.

2.9 Plan de Marketing

Producto

El servicio que brindará la Filial de Standard & Poor`s, es la emisión de calificaciones de riesgo a las diferentes instituciones financieras la cual será caracterizada por su alto nivel, calidad, confiabilidad y neutralidad.

Existen puntos clave para tener ventajas comerciales y las nuestras se basan en que contamos con:

- Veracidad, confiabilidad y calidad de la información.
- Respaldo de una firma Internacional, Standard & Poor's que es el principal proveedor mundial de calificaciones crediticias, índices, evaluación de riesgo, análisis de inversiones, datos y valuaciones independientes. Como parte esencial de la infraestructura financiera del mundo, Standard & Poor's ha desempeñado un importante papel durante más de 140 años ofreciendo a los inversionistas los parámetros independientes que necesitan para tomar decisiones con mayor confianza.

[19] Ver sección 2.4 Demanda Global

- Mayor número de datos e información
- Servicios diseñados para las diferentes tipos de instituciones financieras.
- Enfoque en la satisfacción del cliente y la privacidad de los datos del consumidor.
- Sistemas de conexión flexibles a las necesidades de los clientes: Web, Celular SMS.
- Conocimiento Profundo del Mercado y de nuestros servicios.

Servicio personalizado que inicia desde la capacitación a los usuarios, entrega de informes, explicaciones detalladas y personalizadas, retroalimentación permanente.

Para poder proporcionar este servicio requerimos de:

- Personal altamente calificado, que se caracterice por su trabajo profesional de nivel, y dentro de un marco ético columna vertebral para ofrecer un servicio confiable y de calidad.
- Servicios flexibles y aplicables a la realidad de nuestro mercado.
- Estructura de las instalaciones bien equipadas y agradables donde podamos recibir a nuestros clientes y poder dar una buena imagen de nuestra organización.
- Constante Innovación y actualización de las metodologías de calificación de riesgos de nuestra filial.

Precio

El precio que se fijará estará acorde al promedio del mercado[20], de acuerdo con las expectativas que tuvieron los entrevistados y tomando como referencia el promedio de cartera bruta a diciembre 2008 por tipo de Institución Financiera.

Tabla 10

"Precios Estimados de Calificación por Tipo de Institución Financiera"

Instituciones Financieras	PROMEDIO CARTERA BRUTA	Precios Estimados
BANCOS	$ 385.388,48	$ 25.000,00
SOC. FINANCIERAS	$ 73.783,38	$ 17.000,00
COOPERATIVAS	$ 35.244,39	$ 7.000,00
MUTUALISTAS	$ 57.598,33	$ 10.000,00

Elaborado por: Los Autores

Se aplicará una política de cobranza[21] por nuestro servicio del 100% al inicio del proceso de calificación y firma del acuerdo.

Plaza

La plaza es el lugar donde vamos a vender nuestro servicio, en este caso la Filial de Standard & Poor`s estará ubicada en un sector financiero e importante en la ciudad de Guayaquil, con el fin de lograr una mayor accesibilidad, estará localizado en el Edificio la Previsora, piso 27, oficina 2703, ubicado Nueve de octubre No.100 y Malecón, con una dimensión de 75 metros cuadrados.

[20] Ver Anexo 5: Respaldo de precios de mercado.
[21] Ver Anexo 6: Respaldo de la política de cobranza.

Promoción

Se conoce como mezcla promocional a la combinación de las técnicas promociónales que una empresa usa para comunicar información sobre sus productos o servicios. Está formada por el uso de: publicidad, promociones de venta, relaciones públicas, merchandising y ventas personales.

En este caso se utilizará la visita personal a las empresas por medio de nuestros consultores presentando propuestas de servicios que éstas requieran, llegando directamente al cliente.

Se mantendrá contacto vía mail mediante constante asistencia y retroalimentación sobre los requerimientos de los clientes, además de las visitas personalizadas a las instituciones para fomentar una buena comunicación y atención a nuestros clientes.

Se creará una página Web que se encontrará como link en la Web principal de nuestra casa matriz Standard & Poor`s identificada como filial en el Ecuador, en ella podrán encontrar:

- Información General de la empresa
- Productos y Servicios
- Información y Análisis
- Contactos

Además los gastos de publicidad se incrementarán de acuerdo al crecimiento de ventas[22]

Gráfico 11

"Modelo de las cuatro P´s"

Producto	**Precio**
Alto nivel, calidad, confiabilidad y neutralidad	Acorde al promedio del mercado y sus expectativas
Plaza	**Promoción**
Estará ubicado en un sector financiero e importante de la ciudad de Guayaquil	Visita personal a las empresas por medio de nuestros consultores presentando propuestas de servicios que éstas requieran.

Elaborado por: Los Autores

[22] Tabla 18: Crecimiento de Ventas Anual.

CAPÍTULO III. REQUERIMIENTOS DEL PROYECTO.

3.1 Requerimientos Legales para la constitución

Requisitos para constituir una sociedad anónima

La nueva Calificadora de Riesgo se constituirá como sociedad anónima de acuerdo a lo estipulado a la Ley de Superintendencia de Compañías.

Los requisitos de una sociedad Anónima son:

- Deberá estar conformada por dos o más accionistas.
- Capital mínimo US$800 (dividido en acciones).
- Se puede pagar mínimo el 25% del valor nominal de cada acción.
- El Capital Autorizado, no sobrepasará el doble del Capital Suscrito.[23]
- Nombre aprobado por la Secretaría General de la Superintendencia de Compañía.[24]
- Presentar al Superintendente tres copias certificadas de la escritura de constitución, solicitando la aprobación.[25]

---

[23] Articulos.160, 147 y 162 Ley de Compañías y Resolución No. 009 de la Superintendencia de Compañías, publicada en el Registro Oficial No. 278 de septiembre 16 de 1999.
[24] Art. 93 y 144 de la Ley de Compañías.
[25] Art 163 de la Ley de Compañías.

- Si intervienen socios extranjeros deben declarar el tipo de inversión que realizan sea inversión extranjera directa, subregional o nacional.
- La responsabilidad de los accionistas es limitada.

Procedimiento para constituir una compañía anónima

De acuerdo a la Ley de Compañías, el procedimiento es el siguiente:

a) Presentar petición por escrito, firmado por un abogado o interesado del nombre a utilizarse por la compañía.

b) Abrir una cuenta de integración de capital, con el 25% del capital suscrito, en cualquier banco del país.

c) Elevar a escritura pública ante un notario el respectivo trámite.

d) Mediante una carta un abogado ingresa las Escrituras para que un delegado de la Superintendencia de Compañías, realice el estudio y aprobación del trámite.

e) La Superintendencia de Compañías entregará al abogado patrocinador la resolución y extracto de la constitución de la misma.

f) El abogado patrocinador realizará:
   - La anotación marginal respectiva ante el notario.
   - Su suscripción en el Registro Mercantil
   - Publicación del extracto en un diario (por una sola vez)
   - Elaborar los nombramientos respectivos e inscribirlos en el Registro Mercantil.

g) Con todos estos documentos se solicita a la Superintendencia de Compañías, que emita la Hoja de Registro de Sociedades. (Documento obligatorio para obtener el RUC).

h) El abogado patrocinador, solicita al SRI el número de RUC para su respectivo funcionamiento.

3.2 Legislación relacionada con las calificadoras de riesgos

Las calificadoras de riesgo son sociedades anónimas o de responsabilidades limitadas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto principal la calificación del riesgo de los valores y emisores.

Estas sociedades deberán incluir en su nombre, la expresión "Calificadora de Riesgos".

De acuerdo con la Ley de Mercado de Valores Las sociedades calificadoras se constituirán con un capital pagado no inferior $ 39.433,50. Estas sociedades deberán cumplir los parámetros, índices, relaciones y demás normas de solvencia, exigencia y controles que determine el Consejo Nacional de Valores.

El artículo 177 de la Ley de Mercado de Valores establece las siguientes facultades para estas instituciones:

1. Realizar la calificación de riesgo de los emisores y valores que estén autorizadas a efectuar de acuerdo a lo dispuesto en esta Ley y a las normas de carácter general que para el efecto expida el C.N.V..

2. Explotar su tecnología.

3. Las demás actividades que autorice el C.N.V., en consideración del desarrollo del mercado de valores.

El artículo 186 determina que son sujetos de calificación de riesgo todos los valores materia de colocación o negociación en el mercado; excepto aquellos emitidos, avalados, aceptados o garantizados por:

- El Banco Central del Ecuador, El Ministerio de Economía y Finanzas

- Las acciones de sociedades anónimas y demás valores patrimoniales. (esta calificación es voluntaria).

- Fondos de Inversión (esta calificación es voluntaria).

- Los valores derivados de las titularizaciones deben contar con calificación de riesgo.

La calificación de riesgos se impuso obligatoriamente a todas las instituciones del sistema financiero bajo supervisión de la SB, a través de la reforma al artículo 180 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (LGSIF) en 1999 luego de la crisis financiera. Las nuevas disposiciones fijaban las condiciones para la “implementación de un sistema uniforme de calificación de riesgo para las instituciones del sistema financiero” que integrara las “particularidades de la organización, gobierno corporativo y gestión de riesgos”

La SB es la encargada de autorizar el funcionamiento de las empresas calificadoras de riesgo, aprobando sus metodologías y personal técnico, para luego inscribirlas en el “Registro de Calificadoras de Riesgo”. Las instituciones del sistema financiero reguladas por la SB deben realizar revisiones trimestrales a través de las firmas calificadoras. El objetivo de este requerimiento apunta a que las entidades financieras establezcan un esquema de administración integral de riesgos que vincule la estrategia de negocio y con su perfil de riesgo.

La ley también exige que las firmas calificadoras posean “prestigio internacional con experiencia en mercados emergentes” o estén asociadas con firmas internacionales con reconocida experiencia con presencia en al menos tres países. De esta manera se asegura la calidad del personal técnico, prácticas de capacitación actualizadas, el cumplimiento de los estándares internacionales y la correspondiente homologación de las calificaciones internacionalmente. Por otra parte, se fomenta la transparencia con la publicación de los informes de calificación en las páginas web de las firmas calificadoras, en la web de la SB y a través de la propia institución financiera.

La legislación completa sobre las “Normas para la calificación de las firmas calificadoras de riesgo de las Instituciones del Sistema Financiero” se encuentra en la codificación de resoluciones de la SB y de la Junta Bancaria, Título XII, Subtítulo III, Sección I; la misma que establece en su articulo 4 lo siguiente:

“La calificación de riesgo de las instituciones del sistema financiero, de las subsidiarias y afiliadas, en el país o el exterior, únicamente puede ser realizada por personas jurídicas que se encuentren inscritas en el "Registro de Calificadoras de Riesgo", que para el efecto llevará la Superintendencia de Bancos y Seguros.

La calificación de las firmas calificadoras de riesgo se emitirá mediante resolución de la Superintendencia de Bancos y Seguros, la cual deberá ser publicada en el Registro Oficial.

En la sección II sobre requisitos y registros de las calificadoras de riesgos, artículo 6 indica lo siguiente:

Para obtener la calificación como calificadora de riesgo, la interesada deberá presentar la solicitud acompañada del formulario[26] de datos proporcionado por la Superintendencia de Bancos y Seguros, suscrito por el representante legal y por el abogado patrocinador.

Dicha solicitud deberá estar acompañada de los siguientes datos y documentos:

1.Relativos a las compañías calificadoras de riesgo

1.1 Clase de entidades a las cuales se ofrecerá el servicio.

1.2 Documentación de por lo menos tres de sus miembros principales que demuestren su experiencia en un lapso correspondiente a los últimos 5 años.

1.3 Estados financieros suscritos por el representante legal y el contador; declaración patrimonial de tres de sus miembros principales. En caso de que esta Superintendencia comprobare alteración de datos, negará o revocará la calificación.

[26] Ver Anexo 7: Formulario Calificadoras de Riesgo

1.4 Documentos certificados que acrediten su existencia legal, tales como escritura pública de constitución, estatutos y reformas, certificado actualizado de existencia jurídica, nómina de promotores y directores, nombramientos debidamente inscritos en el Registro Mercantil, del representante legal y otras autoridades, etc.

1.5 Historia de vida profesional de la firma.

1.6 Copia certificada de la autorización actualizada otorgada por el Ministerio de Trabajo y Recursos Humanos. La firma además presentará el registro correspondiente emitido por la Superintendencia de Compañías y acompañará la documentación que acredite estar legalmente constituida y autorizada para operar.

2. Relativos a las personas naturales que laboran en las firmas calificadoras de riesgo.

2.1 Copias certificadas de los títulos académicos otorgados por centros de estudios superiores autorizados del personal técnico responsable.

2.2 Documentación que demuestre que el personal que no cuente con un título profesional tenga al menos diez años de experiencia en materia bancaria y financiera o en supervisión bancaria, con preferencia en manejo de riesgos financieros y metodologías de calificación debidamente demostrada, de todos los miembros del comité de calificación.

2.3 Su historia de vida profesional, evidenciándola con la certificación de los cursos realizados, experiencia acumulada y la capacidad profesional en ejercicio de las funciones de calificación de riesgo en el sistema financiero.

3.3 Permisos de Funcionamiento

Registro Único de Contribuyentes (RUC)

Se las realiza en las oficinas del SRI y es gratuita, se debe adjuntar la siguiente documentación:

- Original y copia de la Escritura de Constitución o en su defecto copia notariada.
- Original y copia del Nombramiento del Representante Legal de la Compañía.
- Copia de cédula y certificados de votación del Representante Legal.
- Formulario 01ª y 01B debidamente firmado por el representante legal.
- Original y copia de planilla de servicio básico, la cual deberá estar a nombre de uno de los accionistas, o el gerente o a nombre de la compañía, o contrato de arrendamiento inscrito en la Corte de Justicia.

- Si el trámite es realizado por una tercera persona, debe adjuntarse la carta de autorización por parte del gerente, como también copia de la cédula de identidad y certificado de votación.

Permisos Municipales

Permisos que son otorgados por el Municipio de Guayaquil.

Tasa de Habilitación y Control de Establecimiento

Su valor depende de los m2 que tenga la oficina y el tipo de servicio que se vaya a ofrecer. Su costo aproximado sería de USD92 por año.

Permiso del Benemérito Cuerpo de Bomberos

Lo otorga el Cuerpo de Bomberos realizando una inspección del local donde se aseguran que se cumplan las disposiciones estipuladas en la Ley de Defensa contra Incendios. Este permiso se lo tramita en las oficinas ubicadas en Baquerizo Moreno entre 9 de octubre y P. Icaza. Se cobra una tasa por servicio contra incendios que tiene un valor aproximado de USD60 por año.

1.5 por mil

Se cobra el 0.15% de una base imponible que se obtiene de la diferencia entre los activos menos las obligaciones corrientes.

Patente Anual

Se toma en cuenta un valor aproximado será de USD105.00 por año.

Dirección Provincial del Guayas

Otorga el permiso de funcionamiento para el establecimiento, su costo depende de la categoría que se le sea asignada. El valor podría ser de USD 25 por año.

3.4 Localización de la Empresa

La nueva calificadora estará ubicada en un sector financiero e importante en la ciudad de Guayaquil, con el fin de lograr una mayor accesibilidad, estará localizado en el Edificio la Previsora, piso 27, oficina 2703, ubicado Nueve de octubre No.100 y Malecón, con una dimensión de 75 metros cuadrados.

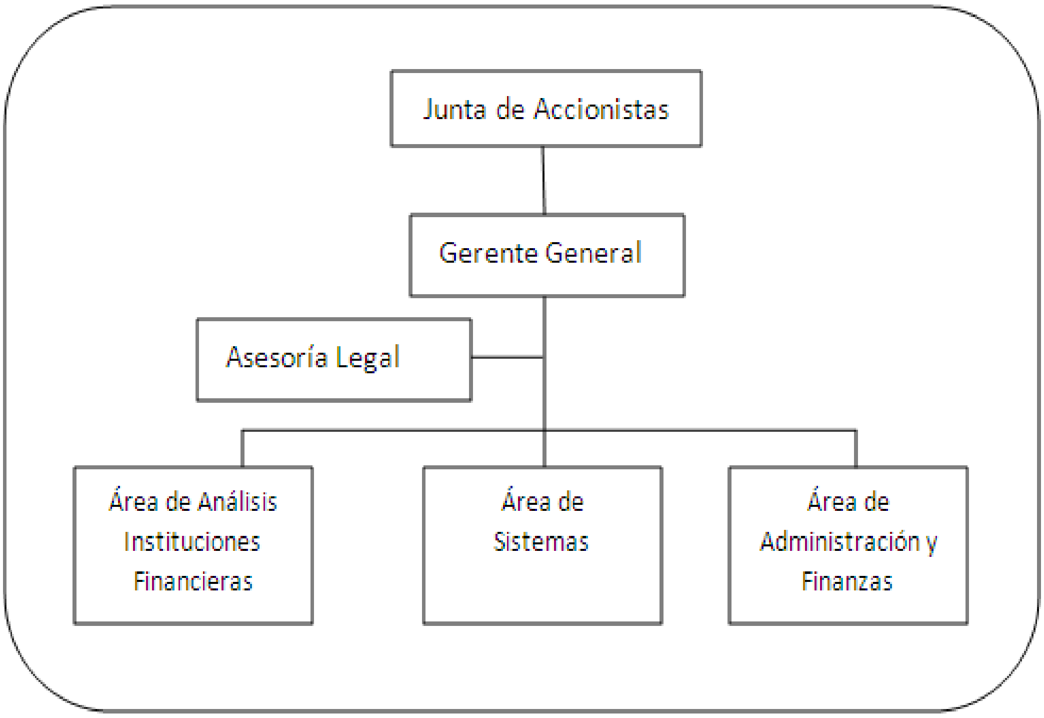
3.5 Estructura Organizacional

3.5.1 Organigrama

A continuación se detalla la estructura organizacional y administrativa por áreas.

Gráfico 12

"Organigrama por áreas"



Elaborado por: Los Autores

3.5.2 Funciones del Personal

3.5.2.1 Alta Dirección

Desarrolla estratégicamente la gestión empresarial de acuerdo a los lineamientos de política establecidos por la Junta de Accionistas y de los planes y programas definidos para optimizar los resultados en el cumplimiento de los fines y objetivos de la organización.

3.5.2.2 Áreas Funcionales

Son Cuatro:

- Asesoría Legal: Encargada de absolver consultas sobre aspectos legales en materia tributaria, comercial, derecho internacional y otros.

- Área de Administración y Finanzas: Administra los recursos materiales y servicios generales de apoyo.

- Área de Sistemas: Coordina y controla las tareas de desarrollo de sistemas computacionales, elaborando especificaciones de productos nuevos y de modificaciones a los existentes para desarrollarlos.

- Área de Análisis de Instituciones Financieras: Dirige a los analistas para calificar adecuadamente las Instituciones Financieras respectivas.

3.5.2.3 Comité de Calificación

Es el órgano compuesto por al menos tres miembros, que pueden ser titulares, suplentes y participantes. Por lo menos uno de los miembros debe ser titular. La función del comité de calificación es la formulación y emisión de los dictámenes de calificación.

Las decisiones del Comité se realizan por simple mayoría, aunque se busca el consenso de sus miembros. Los votos se realizan en voz alta. Los miembros participantes son analistas de la calificadora.

Un libro de actas del comité recoge las decisiones del mismo así como los hechos y opiniones que sus miembros soliciten se registre.

CAPÍTULO IV. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO.

4.1 Inversión del proyecto

4.1.1 Activos Fijos

Se requiere la adquisición de equipos y muebles de oficina para la apertura de la nueva calificadora de riesgo con un valor de $9468.05, al cuarto año se realizará una inversión en equipo de comunicación y telecomunicaciones[27], por un valor de $6478.51.

4.1.2 Capital de Trabajo

Para obtener el capital de trabajo se utilizó el Método del Periodo de desfase el mismo que calcula la inversión en capital de trabajo como la cantidad de recursos necesarios para financiar los costos de operación desde que se inician los desembolsos y hasta que se recuperan. Para ello, tomamos el costo promedio diario y lo multiplicamos por el número de días estimados de desfase, se aplicó la siguiente fórmula[28]:

Gráfico 13

"Fórmula método del periodo de desfase"

$$\boxed{ICT_0 = \frac{Ca_1}{365} * n}$$

Donde:

[27] Ver Anexo 8: Inversión Muebles de Oficina, Equipos de Computación y Telecomunicaciones

[28] Libro Proyecto, Nassir Sapar

ICT_0	Inversión en Capital Trabajo Inicial
Ca_1	Costo anual proyectado primer año
n	Periodo de Desfase (# días)

Se considero para el Periodo de desfase (n) como el número de días de desfase entre la ocurrencia de los egresos y la generación de los ingresos, por lo que en nuestro negocio se tomó como periodo de desfase el tiempo que toma hasta el inicio proceso de análisis y firma del acuerdo.

Los valores a utilizar fueron:

ICT_0	$ 27.576,60
Ca_1	$ 335.515,31
n	30 días

El Capital de Trabajo necesario para poner en marcha nuestro negocio es de $27.576,60.

Debido a que en el primer año se proyecta una pérdida, para cubrir los gastos de administración, publicidad e intereses, se requerirá un nuevo aporte de capital por parte de los accionistas el mismo que será de $31.548,02, para obtener este capital de trabajo se utilizó el mismo método mencionado anteriormente y los valores utilizados se detallan a continuación.

ICT_0	$31.548,02
Ca_1	$ 383.834,30
n	30 días

A continuación se indica la inversión inicial que contempla la inversión en equipos y muebles de oficina, gastos de constitución y el capital de trabajo necesario para iniciar la nueva calificadora de riesgo.

Tabla 11

"Inversión Inicial"

Inversión Inicial	
Equipos de Oficina	3.630,37
Equipos de Computación	4.904,70
Equipo de Telecomunicaciones	932,98
Gastos de Constitución	723,36
Capital Para Constituir Calificadora	39.433,50
Capital de Trabajo	27.576,60
Total	**77.201,52**

Elaborado por: Los Autores

4.2 Financiamiento del Proyecto

Se requiere una inversión inicial de $77.201,52 para la cual se ha considerado una política de financiamiento donde:

Tabla 12

"Política de Financiamiento"

Política de Financiamiento		$
Deuda	70%	54.041,06
Recursos Propios	30%	23.160,45

Elaborado por: Los Autores

Para el financiamiento de la inversión por medio de deuda, se realizará un préstamo a una entidad bancaria, se detallan los datos del préstamo.

MONTO PRESTAMO	54.041,06
TASA DE INTERES	11,20%
PLAZO ANUAL	5

Tabla 13

"Tabla de Amortización Anual"

PERIODOS	CUOTA	CAPITAL	INTERES	SALDO PRESTAMO
0				54.041,06
1	$ 14.164,57	$ 8.541,62	$ 5.622,95	$ 45.499,44
2	$ 14.164,57	$ 9.548,95	$ 4.615,62	$ 35.950,49
3	$ 14.164,57	$ 10.675,08	$ 3.489,50	$ 25.275,42
4	$ 14.164,57	$ 11.934,01	$ 2.230,56	$ 13.341,41
5	$ 14.164,57	$ 13.341,41	$ 823,16	$ 0,00

Elaborado por: Los Autores

El capital de la deuda se amortizará en cuotas anuales de $14.164,57 incluyendo intereses. Los pagos se realizarán durante cinco años consecutivos desde el primer año[29].

4.3 Presupuestos de Gastos

4.3.1 Constitución

[29] Ver Anexo 9: Tabla de Amortización mensual

A continuación se indican los gastos de constitución que se requiere para la creación de la nueva calificadora.

Tabla 14

"Gastos de Constitución"

GASTOS DE CONSTITUCIÓN	Valor
Honorario de Abogado	400
Tasa de habilitación	92
1.5 por mil	41,36
Patente Anual	105
Dirección Provincial del Guayas	25
Cuerpo de Bomberos	60
Total	**$723,36**

Elaborado por: Los Autores

4.3.2 Personal

Se detallan los gastos de por sueldos del personal[30] que será contratado por la nueva calificadora en el primer año, se incrementará el personal (Analistas), cada año dependiendo del crecimiento en las ventas, el sueldo será fijo ajustado con la inflación, además se considerarán los beneficios de ley correspondientes.

En la siguiente tabla detallan los gastos del sueldo del personal del primer sin considerar los beneficios de ley, en el Anexo 10, se detallan estos rubros.

[30] Ver Anexo 10: Gastos por sueldo de personal del 2do al 5to año

Tabla 15

"Gastos por Sueldos del Personal"

DETALLE	AÑO 1			
PERSONAL	CANTIDAD	MENSUAL	TOTAL MENSUAL	ANUAL
Gerente General	1	8.000,00	8.000,00	96.000,00
Áreas Funcionales				
Asesoría Legal				
Asesor Jurídico	1	1.500,00	1.500,00	18.000,00
Área de Análisis de Instituciones Financieras				
Analista Senior	1	2.000,00	2.000,00	24.000,00
Analistas	2	1.500,00	3.000,00	36.000,00
Área de Administración y Finanzas				
Contador	1	1.500,00	1.500,00	18.000,00
Asistente	1	600,00	600,00	7.200,00
Área de Sistemas				
Jefe Sistemas	1	1.500,00	1.500,00	18.000,00
TOTALES	**8**		**$ 18.100,00**	**$217.200,00**

Elaborado por: Los Autores

4.3.3 Otros Gastos

Se detallan los gastos de administración anuales, en los que incurrirá la nueva calificadora[31], dentro de los mismos existen costos variables que se incrementarán de acuerdo con el crecimiento de ventas y la inflación establecidos durante los siguientes 5 años, como podemos observar en el primer año los gastos de administración ascienden a $ 329.438,16.

[31] Ver Anexo 11: Gastos de Administración anual.

Tabla 16

"Gastos de Administración Anual"

AÑO	1
Sueldos y Salarios	$ 288.846,20
*Suministros de Oficina	4.800,00
Arriendo	28.596,00
Teléfono	3.416,88
*Transporte y Movilización	$ 1.000,00
Luz	300,00
Agua	180,00
Internet	1.800,00
Servicio de Limpieza	499,08
TOTAL	**$ 329.438,16**

* Variables

Elaborado por: Los Autores

4.4 Presupuestos de Ingresos

El proyecto comienza a recibir ingresos desde el primer año, el crecimiento de ingresos se ha proyectado de acuerdo con la demanda global[32] obtenida, la misma que será cubierta en el quinto año.

A continuación se detalla la demanda anual que tendrá la Calificadora, de acuerdo al crecimiento de ventas anual en unidades[33] que se estima nuestra Calificadora de Riesgo crecerá.

[32] Ver Sección 2.4 Demanda Global

[33] Ver Anexo 12: Crecimiento de Ventas Anual en Unidades

Tabla 17

“Demanda Proyectada Anual”

Clientes	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Bancos Privados	1	2	3	4	6
Instituciones Públicas	0	0	0	0	0
Soc. Financieras	1	2	3	3	3
Mutualistas	1	1	1	1	1
Cooperativas	3	6	9	12	13
Otras Instituciones	0	0	0	0	0
TOTAL	**6**	**11**	**16**	**20**	**23**

Elaborado por: Los Autores

Con esta referencia podemos estimar un crecimiento porcentual anual de las ventas, los mismos que se indican a continuación.

Tabla 18

“Crecimiento de ventas anual”

Crecimiento en Ventas	
AÑO 2	83,33%
AÑO 3	45,45%
AÑO 4	25,00%
AÑO 5	15,00%

Elaborado por: Los Autores

De acuerdo con información de precios obtenida del mercado[34] y tomando como referencia el promedio de cartera bruta a diciembre del 2008

[34] Ver Anexo 5: Respaldo de precios de mercado

de la Superintendencia de Bancos y Seguros, por tipo de Institución Financiera se establecieron precios estimados por tipo de institución financiera[35].

Además se indica que el pago del servicio[36] será del 100% al inicio del proceso de calificación y firma del acuerdo, por lo que a continuación se indican las ventas estimadas durante 5 años.

Tabla 19

"Ventas estimadas 5 años"

AÑO	1	2	3	4	5
Ventas	$ 316.000,00	$ 653.609,88	$ 976.577,59	$1.234.069,54	$ 1.515.023,14

Elaborado por: Los Autores

4.5 Deducciones Tributarias

Se considera dentro de las deducciones tributarias a la depreciación, la misma que fue tomada de todos los activos fijos de la empresa y se calculo una depreciación anual del 1er año al 3er año[37] de $2.308,93, debido a que en el año 4to se realizará una nueva compra de equipos de computación y telecomunicaciones, la depreciación será de $2.522,54.

[35] Ver Tabla 10 Precios Estimados de Calificación por Tipo de Institución Financiera.
[36] Ver Anexo 6: Respaldo de política de cobranza
[37] Ver Anexo 13: Depreciación anual y Acumulada de Activos Fijos

Otra deducción se considera la amortización por cinco años de los gastos de constitución $723,36.

Tabla 20

“Amortización de Gastos de Constitución”

AÑO	1	2	3	4	5
Amortización	$ 144,67	$ 144,67	$ 144,67	$ 144,67	$ 144,67

Elaborado por: Los Autores

La política de pagos de dividendos de la empresa será del 50%, con esta información se calculó la tasa corporativa (Tc) aplicable al Impuesto a la Renta (I. R.) según la Ley de Régimen Tributario Interno, donde:

Tabla 21

“Calculo de Impuesto a la Renta”

Calculo de tasa de impuesto a la renta		
Detalle		**Tasa Impositiva**
Pago de dividendos a accionistas	50%	25%
Reinversión	50%	15%
Tasa de impuesto a la renta	20%	

Elaborado por: Los Autores

Tc = (50%)*(25%) + (50%)*(15%) = 20%

El Impuesto a la Renta aplicable será del 20% sobre las Utilidades.

4.6 Resultados y Situación Financiera

Este análisis se realizará dentro de un horizonte de planeación de cinco años.

4.6.1 Flujo de Caja

El Flujo de Caja proyectado refleja los ingresos anuales que se obtendrán por la calificación trimestral de las instituciones financieras, como se estimó en la demanda anual[38], además se plantea el incremento en los precios dependerá de la inflación anual proyectada[39].

Todos los costos se incrementarán de acuerdo a la inflación anual proyectada, los costos variables como son Suministros de Oficina, Transporte y Movilización y Gastos de Publicidad, se incrementarán de acuerdo al crecimiento porcentual de ventas anual[40].

También se incluye la depreciación de activos fijos y la amortización de gastos de constitución, a demás de los pagos de intereses y capital del préstamo bancario.

[38] Ver Tabla 17 Demanda Proyectada Anual
[39] Ver Anexo 14: Inflación Anual Proyectada
[40] Ver Tabla 18 Crecimiento de Ventas Anual

Se consideró el pago del 15% de las utilidades por participación laboral, el pago del Impuesto a la Renta[41], y también el 10% por Reserva Legal.

Se incluye el capital de trabajo necesario para poner en marcha el negocio y en el primer año el capital de trabajo necesario para cubrir los gastos pues existe una pérdida reflejada en un flujo de efectivo negativo, la inversión inicial, en el cuarto año se realiza una inversión en equipos de computación, se halla el valor de la empresa en 5 años y el Valor de Salvamento, donde el Flujo Neto de Efectivo corresponde:

[41] Ver Tabla 21 Cálculo del Impuesto a la Renta

Tabla 22

"Flujo de Caja Proyectado"

AÑO	0	1	2	3	4	5
Ingresos						
Ventas		316.000,00	653.609,88	976.577,59	1.234.069,54	1.515.023,14
Total Ventas		316.000,00	653.609,88	976.577,59	1.234.069,54	1.515.023,14
Gastos						
Gastos de Administración		329.438,16	378.317,58	390.768,02	427.491,58	443.089,63
Gastos De Publicidad		454,20	901,09	723,30	630,07	585,31
Depreciación		2.308,93	2.308,93	2.308,93	2.522,54	2.522,54
Amortización		144,67	144,67	144,67	144,67	144,67
Pago de Intereses		5.622,95	4.615,62	3.489,50	2.230,56	823,16
Total Gastos		337.968,92	386.287,90	397.434,42	433.019,43	447.165,32
Utilidad Antes de Participación Laboral		-21.968,92	267.321,98	579.143,17	801.050,11	1.067.857,82
(-) 15% Participación Laboral			40.098,30	86.871,48	120.157,52	160.178,67
(=)Utilidad Antes de Impuestos		-21.968,92	227.223,68	492.271,70	680.892,59	907.679,15
(-) 20% Impuesto Renta			45.444,74	98.454,34	136.178,52	181.535,83
Utilidad Antes de Reserva Legal		-21.968,92	181.778,94	393.817,36	544.714,07	726.143,32
(-) 10% Reserva Legal			18.177,89	39.381,74	54.471,41	72.614,33
Utilidad Neta		-21.968,92	163.601,05	354.435,62	490.242,67	653.528,99
(+) Depreciación		2.308,93	2.308,93	2.308,93	2.522,54	2.522,54
(+) Amortización		144,67	144,67	144,67	144,67	144,67
(-)Capital Deuda		-8.541,62	-9.548,95	-10.675,08	-11.934,01	-13.341,41
Capital de Trabajo	-27.576,60	-31.548,02				59.124,63
Inversión en Equipos de Computación					-6.478,51	
Inversión Inicial	-49.624,91					
Valor de Empresa 5 años		-59.604,96	156.505,70	346.214,15	474.497,36	701.979,42
Valor de Salvamento						2.138.922,45
Flujo Neto de Efectivo	**-77.201,52**	**-59.604,96**	**156.505,70**	**346.214,15**	**474.497,36**	**2.840.901,87**

Tasa descuento	32,82%
VAN	**$ 954.178,26**

Elaborado por: Los Autores

4.6.2 Estado de Resultados

El Estado de Resultados[42] muestra la Utilidad Neta obtenida en cada periodo donde relaciona ingresos que se planifican obtener en el proyecto, con gastos en que se incurrirán, como podemos observar en primer año existirá una pérdida, pero los siguientes años existirán utilidades:

Tabla 23

"Utilidad Neta Proyectada"

AÑO	1	2	3	4	5
Utilidad Neta	-$ 21.968,92	$ 163.601,05	$ 354.435,62	$ 490.242,67	$ 653.528,99

Elaborado por: Los Autores

4.6.3 Balance General

En el Balance de Situación Inicial se presentan activos corrientes, fijos y diferidos, pasivos circulantes, de largo plazo y el capital.

Donde el activo circulante denominado caja y bancos al inicio estará conformado con el capital de trabajo necesario para el negocio calculado en $27.576,60, cuentas por cobrar estará en cero, puesto que se tiene una política de cobro del 100% al inicio de la calificación y luego de la firma del contrato, el activo fijo está conformado por todos los equipos de muebles de oficina necesarios para iniciar el negocio, finalmente los activos diferidos están conformados por los gastos de constitución, y el rubro denominado Gastos de Puesta en Marcha que corresponde al capital pagado de

[42] Ver Anexo 15: Estado de Resultados Proyectado

$39.433,50 requerido por la Ley de Instituciones Bancarias para constituir una Calificadora de Riesgo.

En el Pasivo al comienzo las cuentas por pagar estarán en cero, en pasivos a largo plazo se encuentra la cuenta Documentos por Pagar que corresponde al préstamo bancario de $54.041,06. En lo correspondiente al Capital está conformado por el Capital Social-Participantes que es el capital invertido por los accionistas de $23.160,45. Cabe indicar que en el primer año los accionistas realizarán un aporte de $31.548,02, utilizado como capital de trabajo necesario para cubrir los gastos debido a la pérdida de ese año.

Finalmente se indica que el Balance Inicial refleja la inversión necesaria para iniciar la calificadora de riesgo, donde total de pasivo y capital es $77.201,52.

Tabla 24

"Balance de Situación Inicial"

Activo		Pasivo	
Activo Circulante		**Pasivo Circulante**	
Caja y Bancos	27.576,60	Cuentas Por Pagar	0,00
Cuentas Por Cobrar	0,00	**Total Pasivo Circulante**	0,00
Total Activo Circulante	**27.576,60**		
		Pasivo a Largo Plazo	
Activo Fijo		Documentos Por Pagar	54.041,06
Equipos de Oficina	3.630,37	**Total Pasivo a Largo Plazo**	54.041,06
Equipos de Computación	4.904,70	**Total Pasivo**	54.041,06
Equipo de Telecomunicaciones	932,98		
Total Activo Fijo	**9.468,05**		
		Capital	
Activo Diferido		Capital Social-Participaciones	23.160,45
Gastos de Constitución	723,36	Utilidad Acumulada	0
Gastos de Puesta en Marcha	39.433,50	Utilidad Neta	0,00
Total Activo Diferido	40.156,86	**Total Capital**	23.160,45
Total Activo	**$77.201,52**	**Total Pasivo y Capital**	**$77.201,52**

Elaborado por: Los Autores

4.7 Punto de Equilibrio

El punto de equilibrio nos indica el nivel de ventas en dólares, necesario para que los ingresos igualen a los costos[43], es decir, el nivel de

[43] Ver Anexo 16: Detalle de Costos Fijos y Variables Anuales.

ventas donde no se obtendrán ni pérdidas, ni ganancias, para ello se utilizaron las siguientes fórmulas[44].

Gráfico 14

“Fórmulas Punto de Equilibrio en dólares”

$$\text{Pto Equilibrio \$} = \frac{\text{Costos fijos}}{\text{\% Contribución Marginal}}$$

$$\text{\% Contribución Marginal} = \frac{\text{Contribución Marginal Total}}{\text{Ingresos Totales}}$$

$$\text{Contribución Marginal Total} = \text{Ingresos} - \text{Costos Variables}$$

A continuación se presenta los puntos de equilibrio estimados para cinco años, en el primer año el punto de equilibrio es de $330.172,87, calificando a 6 Instituciones Financieras, en el segundo es de $ 374.081,95, y así hasta alcanzar el quinto año con un punto de equilibrio de $422.969,06 calificando a 23 Instituciones Financieras, a medida que aumentan mis costos fijos el punto de equilibrio se incrementa debido a que cada vez requiero más dinero para cubrirlos.

44 Contabilidad de Costos Charles T. Horngren, George Foster y Srikant M. Datar

Tabla 25

“Cálculo del Punto de Equilibrio”

Calculo del Punto de Equilibrio					
Año	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**
Total de Instituciones Calificadas	6	11	16	20	23
Ingresos Totales	316.000,00	653.609,88	976.577,59	1.234.069,54	1.515.023,14
Costos Variables Totales	6.254,20	12.011,02	17.161,96	22.776,59	28.725,58
Contribución Marginal Total	309.745,80	641.598,86	959.415,63	1.211.292,95	1.486.297,56
Porcentaje de contribución Marginal	98,02%	98,16%	98,24%	98,15%	98,10%
Costos Fijos	323.638,16	367.207,65	374.329,36	405.345,07	414.949,36
Punto Equilibrio $$	**$ 330.172,87**	**$ 374.081,95**	**$ 381.025,34**	**$ 412.966,98**	**$ 422.969,06**

Elaborado por: Los Autores

4.8 Evaluación Financiera

4.8.1 Valor Actual Neto

Para el cálculo del Valor Actual Neto (VAN) primero encontramos la tasa de descuento que resulte atractiva para los inversionistas. Para este cálculo tomamos como referencia el promedio de tasas de descuento ofrecida a inversiones en obligaciones a cinco años plazo[45] que se encuentran en el mercado, este promedio corresponde a 7.82%, que es el costo de oportunidad de invertir en nuestro proyecto, a esta tasa le ajustamos el riesgo país que corresponde a 2500 puntos base equivalente al

[45] Ver Anexo 17: Tasa de descuento promedio en Inversiones de Obligaciones a 5 años plazos emitidas en la Bolsa de Valores de Quito.

25%, donde finalmente la tasa de descuento para nuestro proyecto es de 32.82%.

Con el siguiente flujo de caja y la tasa de descuento, obtuvimos un VAN de $ 954.178,26.

Tabla 26

"Valor Actual Neto"

AÑO	0	1	2	3	4	5
Flujo Neto de Efectivo	-77.201,52	-59.604,96	156.505,70	346.214,15	474.497,36	2.840.901,87
Tasa descuento	32,82%					
VAN	$ 954.178,26					

Elaborado por: Los Autores

Un caso remoto de obtener un VAN igual a cero, ocurre aplicando una tasa de descuento de 123.68%, en este caso podemos decir que únicamente recuperaríamos lo invertido.

Tabla 27

"Valor Actual Neto igual a cero"

AÑO	0	1	2	3	4	5
Flujo Neto de Efectivo	-77.201,52	-59.604,96	156.505,70	346.214,15	474.497,36	2.840.901,87
Tasa descuento	123.68%					
VAN	0					

Elaborado por: Los Autores

4.8.2 Índices Financieros

Los Índices Financieros nos permitirán analizar la situación financiera en la que se encuentra la empresa, a continuación detallamos los índices financieros aplicados.

Tabla 28

"Índices Financieros"

Razones de Apalancamiento	**Detalle**		**1**	**2**	**3**	**4**	**5**
Razón Deuda Capital	Deuda total / Capital de Accionistas	$	0,83	0,66	0,46	0,24	0,00
Razones de Cobertura							
Razón de Veces de Interés Pagado	UAII/Gasto Por Intereses	veces	0.00	58,92	166,97	360,12	1.298,26
Razón de Rentabilidad							
Rentabilidad sobre el capital invertido (ROE)	Utilidad Neta / Capital	$	-0,95	7,06	15,30	21,17	28,22
Margen de Utilidad sobre ventas	Utilidad Neta/Ventas	$	-0,07	0,25	0,36	0,40	0,43

Elaborado por: Los Autores

Razón Deuda Capital

Mide la relación entre el Capital invertido por los accionistas y el financiamiento vía deuda. Donde para el primer año nos indica que por cada dólar invertido en capital propio existe 0.83 dólares de deuda, y así hasta el año cinco donde se cubre la deuda.

Razón de Veces de Interés Pagado

Mide cuán capaz es la utilidad de pagar los intereses, donde en el primer año debido a la pérdida obtenida el ratio es negativo de -2.31 veces, en el segundo año la utilidad es capaz de cubrir hasta 58.92 veces los interés y así hasta el año quinto donde las utilidades son capaces de cubrir hasta 1298.26 veces los intereses.

Rentabilidad sobre el Capital invertido.

Nos indica la utilidad obtenida por cada dólar invertido por los accionistas, donde el primer año por cada $ invertido se genero una pérdida de $0.95, en cambio en el segundo año por cada dólar invertido por los accionistas se generó una utilidad de $7.06, y así hasta el año quinto donde por cada dólar invertido se genera una utilidad de $28.22.

Margen de Utilidad sobre Ventas

Nos proporciona la utilidad obtenida por cada dólar de ventas, como en el primer año se obtuvo una pérdida este ratio nos indico que por cada dólar generado en ventas se obtuvo una pérdida de $0.07, en el segundo año por cada dólar de ventas se generó $0.25 en utilidades, y así hasta el año quinto donde por cada dólar de ventas se generará $0.43 en utilidad.

4.8.3 Análisis de Sensibilidad

En el análisis de sensibilidad se aplicaron tres escenarios, el escenario pesimista, normal y el optimista. En cada uno de los escenarios se puede visualizar como se ve afectado el proyecto primero si el nivel de ventas varía, y si tasa de descuento cambia.

Tabla 29

"Variación en Ventas vs. VAN"

Variación en Ventas vs. VAN			
	PESIMISTA	**NORMAL**	**OPTIMISTA**
Total Inst. Financieras Calificadas	12	23	33
VAN	$60.352,73	$954.178,26	$2.091.193,66

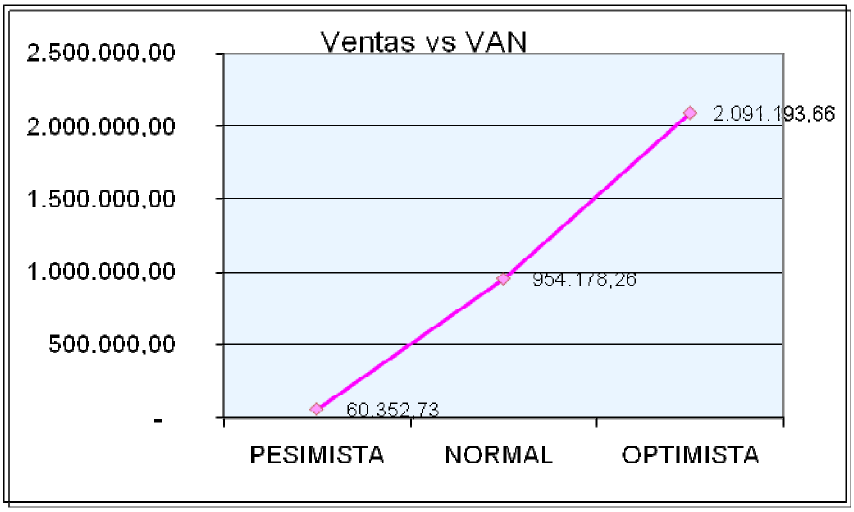
Elaborado por: Los Autores

En el análisis de la variación en ventas vs VAN, se realizaron supuestos en el nivel de ventas anual[46] recordando que el nivel de ventas depende directamente del número de Instituciones Financieras calificadas anualmente, donde en el escenario pesimista[47] al quinto año se calificarán en total 12 Instituciones, resultando un VAN de $ 60.352,73, en el escenario normal el VAN obtenido en el flujo de caja de $954.178,26, y en el escenario optimista[48] se calificarán 33 instituciones financieras cuyo VAN obtenido es de $2.091.193,66.

[46] Ver Anexo 18: Supuestos de variación de ventas para escenarios.
[47] Ver Anexo 19: Flujo de caja escenario Pesimista
[48] Ver Anexo 20: Flujo de caja escenario Optimista

Gráfico 15

"Ventas vs. VAN"



Elaborado por: Los Autores

En el análisis de la variación en Tasas vs. VAN, se realizaron supuestos en la tasa de descuento, para el escenario pesimista se utilizó una tasa del 60%, en el optimista 7.82%, en todos los escenarios se obtuvo un VAN mayor a cero.

Tabla 30

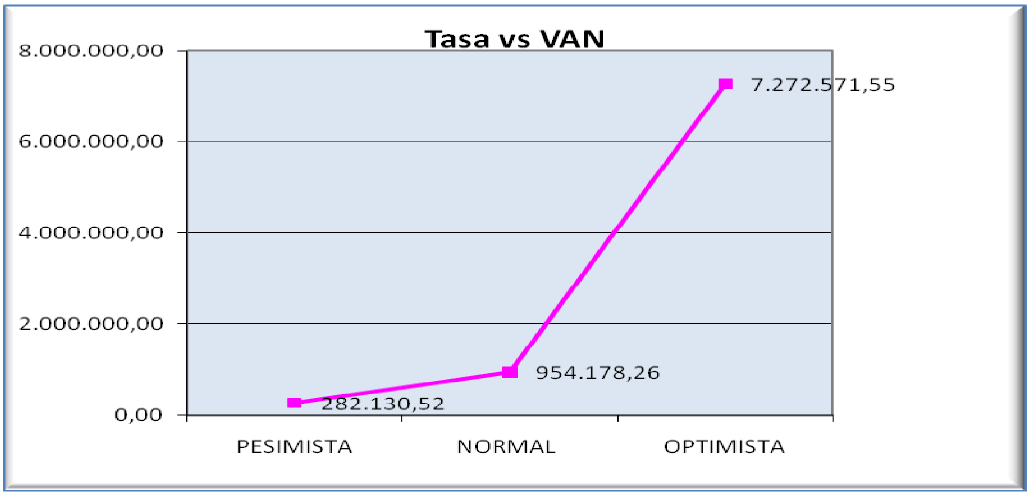
"Variación Tasas vs. VAN"

Variación en Tasa Vs. VAN			
	PESIMISTA	NORMAL	OPTIMISTA
Tasa de descuento	60,00%	32,82%	7,82%
VAN	$282.130,52	$954.178,26	$7.272.571,55

Elaborado por: Los Autores

Gráfico 16

"Tasas vs. VAN"



Elaborado por: Los Autores

4.9 Cronograma de Implementación

El cronograma de implementación[49] es un Diagrama de Gantt donde se indican el tiempo necesario para implementar el negocio.

[49] Ver Anexo 21: Cronograma de implementación.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

- Los representantes de las Instituciones Financieras al analizar los parámetros para contratar los servicios de calificación de riesgo le dan un peso de 64% a la confiabilidad, así mismo indican que la experiencia en el servicio de calificaciones de riesgo es un factor importante a considerar con un 27% de relevancia, de esta manera se establecen como parámetros relevantes para la calificación de riesgo a la confianza y experiencia.

- El análisis de mercado nos indica un nivel de aceptación importante por parte de los clientes de 54.55% para solicitar nuestros servicios de calificación de riesgo.

- El proyecto es capaz de generar una rentabilidad atractiva para los inversionistas como oportunidad de negocio, considerando un alto nivel de riesgo país e incertidumbre de la inseguridad política, jurídica, económica y social por la que está pasando el Ecuador, de acuerdo lo mencionado, tener pérdidas en esta inversión se daría en el remoto caso de tener una tasa de descuento de 123.68% la cual está fuera de las tasas promedio exigidas por el mercado, generando un VAN a esta tasa igual a cero.

BIBLIOGRAFÍA

Libros:

- Investigación de Mercados, KOTLER
- Libro Proyecto, Nassir Sapar
- Contabilidad de Costos Charles T. Horngren, George Foster y Srikant M. Datar

Publicaciones:

- Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.
- Ley de Mercado de Valores, Codificación 2006-001.
- Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores.
- Ley de Compañías.
- Reporte Financiero semanal, Superintendencia de Bancos y Seguros.
- Indicadores Macroeconómicos, Superintendencia de Bancos y Seguros.
- Boletín de Instituciones Financieras a diciembre 2008, Superintendencia de Bancos y Seguros.
- Hechos relevantes de las Calificadoras de Riesgo otorgadas por la Superintendencia de Compañías.
- Breve Análisis de las principales cifras del Mercado de Valores 2008 y su Resumen Ejecutivo, Superintendencia de Compañías.
- Reporte Macroeconómico semanal, Eventos Relevantes, Superintendencia de Compañías.
- Evolución del Mercado de Valores Enero-Septiembre 2008, Superintendencia de Compañías.
- Resumen de Metodologías de Calificación de Riesgo de Empresas Financieras y No Financieras, de SOFTLINE Ratings.
- El Universo, sección economía e Informe Bancario en Ecuador 2006

Internet:

- Superintendencia de Compañías
  www.supercias.gov.ec

- Superintendencia de Bancos y Seguros
  www.superban.gov.ec

- Centro de Información Bibliotecario (ESPOL)
  www.cib.espol.edu.ec

- Ecuador Invierte
  www.ecuadorinvierte.com

- BANKWATCH RATINGS DEL ECUADOR S.A.
  www.bankwachratings.com

- PACIFIC CREDIT RATING S.A.
  www.ratingspcr.com

- ECUABILITY S.A.
  www.ecuability.com

- HUMPREYS S.A.
  www.crh.com.ec

- MICROFINANZA SRL
  www.microfinanza.com

- Standard & Poor's
  www.standarandpoors.com

- SOFTLINE Ratings
  www.softlineratings.com

- Bolsa de Valores de Guayaquil
  www.bbq.com

- Bolsa de Valores de Quito
  www.bbq.com

- Fondo para la Clasificación de Instituciones Micro financieras
  http://www.ratingfund.org

ANEXOS

Anexo 1: Captaciones y Cartera del Sistema Financiero Privado.

SISTEMA FINANCIERO PRIVADO
(En miles de dolares y porcentajes)

RUBROS	3-dic-08	TENDENCIA SEMANAL 26 Nov - 03 Dic / 2008
BANCOS 4/	**13.199.779**	**Sube**
Depósitos Monetarios	5.218.158	Sube
Depósitos de Ahorro	3.242.325	Sube
Otros Depósitos a la Vista	511.812	Baja
Operaciones de Reporto	23.870	Baja
Depósitos a Plazo	3.997.728	Baja
Depósitos de Garantía	1.224	Sube
Depósitos Restringidos	204.661	Baja
SOCIEDADES FINANCIERAS	**544.192**	**Sube**
Otros Depósitos a la Vista	6.787	Sube
Operaciones de Reporto	1.297	Sube
Depósitos a Plazo	535.701	Sube
Depósitos Restringidos	407	Sube
COOPERATIVAS	**1.127.630**	Sube
Depósitos de Ahorro	624.308	Sube
Otros Depósitos a la Vista	11.008	Sube
Depósitos a Plazo	401.491	Baja
Depósitos de Garantía	35	Sube
Depósitos Restringidos	90.789	Baja
MUTUALISTAS	**319.558**	Baja
Depósitos de Ahorro	169.160	Baja
Otros Depósitos a la Vista	2.750	Sube
Depósitos a Plazo	145.563	Baja
Depósitos de Garantía	160	Sube
Depósitos Restringidos	1.926	Baja

Fuente: Superintendencia de Bancos

Anexo 2: Respaldo de Funcionamiento de Filial de Standard & Poor´s.

Asunto:	RE: Consulta de precios sobre calificaciones de Riesgo
De:	"Rossi, Lorena" <lorena_rossi@standardandpoors.com>
Fecha:	Tue, 17 de Febrero de 2009, 8:51 am
Para:	djlopez@espol.edu.ec
Prioridad:	Normal
Opciones:	Ver Encabezado Completo | Vista Preliminar | Ver Detalles

Una filial es una compañía que pertenece a una matríz; y el término puede utilizarse ampliamente -es decir, abarcando los conceptos de "subsidiaria" (patrimonio separado) o "sucursal" (patrimonio común), pero se trata en definitiva de la misma compañía.

Una asociada, en el sentido de tu consulta, es una compañía distinta, independiente, que tiene un acuerdo de asociación con otra.
No se si esto ayuda a aclarar las diferencias.

Atte.

Lorena Rossi
Marketing & Origination
Standard & Poor's Credit Market Services
Torre Alem Plaza
Av. L.N. Alem 855, 3° Piso
(C1001AAD) Buenos Aires, Argentina
Tel: 54 (11) 4891-2135
Fax: 54 (11) 4891-2101
Lorena_Rossi@standardandpoors.com
www.standardandpoors.com.ar

-----Original Message-----
From: djlopez@espol.edu.ec [mailto:djlopez@espol.edu.ec]
Sent: Martes, 17 de Febrero de 2009 12:36 a.m.
To: Rossi, Lorena
Subject: RE: Consulta de precios sobre calificaciones de Riesgo

Buenas noches,

Estimada:

Favor me puede ayudar aclarándome un duda que tengo con respecto a si ser asociada significa lo mismo que ser filial o cual es la diferencia entre estos dos términos.

Estándar & Poor`s tiene 3 filiales en América Latina de acuerdo a lo indicado por UD. en el mail que antecede; aquí en Ecuador las 4 calificadoras de riesgo existentes son asociadas con calificadoras Internacionales y por este motivo deseo aclarar esta duda.

De antemano le quedo agradecida por su valiosa ayuda,

> Estimada,
> Gracias por contactarse. Respecto a su consulta, comentamos que Standard & Poor's no posee franquicias. En lo que respecta a América Latina, hay 3 oficinas alocadas en la región (México - Brasil y Argentina) desde las que se opera abarcando otros paises.

> Los honorarios por los servicios de calificación tienen rangos muy variados,

```
dependiendo de la compejidad del análisis, los tiempos del proceso, los montos
emitidos, el tipo de activo a calificar, la región, tipo de rating (global o
local) etc. respondiendo a un fee schedule que se actualiza anualmente.

> No dispongo del resto de la información (ej. rentabilidad).
> Hay información institucional en nuestra pg. Web que quizás pueda
> interesarle.
>
> Atte.
>
> Lorena Rossi
> Marketing & Origination
> Standard & Poor's Credit Market Services Torre Alem Plaza Av. L.N.
> Alem 855, 3° Piso
> (C1001AAD) Buenos Aires, Argentina
> Tel: 54 (11) 4891-2135
> Fax: 54 (11) 4891-2101
> Lorena_Rossi@standardandpoors.com
> www.standardandpoors.com.ar
>
>
>
> -----Original Message-----
> From: djlopez@espol.edu.ec [mailto:djlopez@espol.edu.ec]
> Sent: Miércoles, 28 de Enero de 2009 12:12 a.m.
> To: lorena_rossi@sandp.com
> Subject: Consulta de precios sobre calificaciones de Riesgo
>
> Buenas noches,
>
> Estimada:
>
> Le escribe una estudiante de la Escuela Superior Politecnica del Litoral-
Ecuador, estoy realizando mi proyecto de Tesis y mi tema es el siguiente:
>
> PROYECTO DE CREACIÓN DE UNA CALIFICADORA DE RIESGO COMO FRANQUICIA DE
> STANDARD & POOR´S EN ECUADOR
>
> Por este motivo le pido de favor me ayude con algunos datos con respecto a lo
siguiente:
>
> Cuando cuesta utilizar la franquicia Standard & Poo,r, cual es la forma de pago:
mensual, una sola vez, etc; o esta Institucion puede ser una filial de Standard &
Poo,r, que es lo màs òptimo???
>
> De igual manera me gustaria que me ayude con una referencia de precios que
cobran al calificar el siguiente tipo de calificaciones de  Instituciones
Financieras:
>
> Bancos Privados
> Instituciones Públicas
> Soc. Financieras
> Mutualistas
> Cooperativas
>
> Cuàl es la rentabilidad promedio de Standard & Poo,r????
>
> Como es la forma de cobro al emitir calificaciones de riesgo; es decir cobran un
x% de anticipo y despues de cuantos dias el saldo, etc.
>
> De antemano le quedo agradecida por su valiosa ayuda
```

Anexo 3: Detalle de Instituciones Financieras del Ecuador

	BANCOS		%
	BANCOS PRIVADOS GRANDES	**4**	**16%**
1	BP GUAYAQUIL		
2	BP PACIFICO		
3	BP PICHINCHA		
4	BP PRODUBANCO		
	BANCOS PRIVADOS MEDIANOS	**8**	**32%**
1	BP AUSTRO		
2	BP BOLIVARIANO		
3	BP GENERAL RUMIÑAHUI		
4	BP INTERNACIONAL		
5	BP MACHALA		
6	BP SOLIDARIO		
7	BP UNIBANCO		
8	BP MM JARAMILLO ARTEAGA		
	BANCOS PRIVADOS PEQUEÑOS	**13**	**52%**
1	BP AMAZONAS		
2	BP CITIBANK		
3	BP COFIEC		
4	BP COMERCIAL DE MANABI		
5	BP LITORAL		
6	BP LLOYDS BANK		
7	BP LOJA		
8	BP SUDAMERICANO		
9	BP TERRITORIAL		
10	BP PROCREDIT		
11	BP CAPITAL		
12	BP FINCA		
13	BP DELBANK		
	TOTAL BANCOS	**25**	**100%**

	INSTITUCIONES FINANCIERAS PUBLICAS	
1	CORPORACION FINANCIERA NACIONAL	
2	BANCO ECUATORIANO DE LA VIVIENDA	
3	BANCO NACIONAL DE FOMENTO	
4	BANCO DEL ESTADO	
	TOTAL INSTITUCIONES FINANCIERAS PUBLICAS	**4**

Elaborado por: Los Autores
Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

SOCIEDADES FINANCIERAS			%
SOCIEDADES FINANCIERAS GRANDES		**1**	**9%**
1	DINERS CLUB		
SOCIEDADES FINANCIERAS MEDIANAS		**1**	**9%**
1	UNIFINSA		
SOCIEDADES FINANCIERAS PEQUEÑAS		**6**	**55%**
1	CONSULCREDITO		
2	FIDASA		
3	GLOBAL		
4	LEASINGCORP		
5	FINCA		
6	VAZCORP		
SOCIEDADES FINANCIERAS MUY PEQUEÑAS		**3**	**27%**
1	FIRESA		
2	INTERAMERICANA		
3	PROINCO		
TOTAL SOCIEDADES FINANCIERAS		**11**	**100%**

MUTUALISTAS			%
MUTUALISTAS GRANDES		**1**	**25%**
1	PICHINCHA		
MUTUALISTAS MEDIANAS		**1**	**25%**
1	AZUAY		
MUTUALISTAS PEQUEÑAS		**2**	**50%**
1	AMBATO		
2	IMBABURA		
TOTAL MUTUALISTAS		**4**	**100%**

COOPERATIVAS			%
COOPERATIVAS MEDIANAS		**15**	**39%**
1	29 DE OCTUBRE		
2	NACIONAL		
3	PROGRESO		
4	MEGO		
5	JUVENTUD ECUATORIANA PROGRESISTA		
6	JARDIN AZUAYO		
7	COO GRANGES		
8	15 DE ABRIL		
9	23 DE JULIO		
10	ANDALUCIA		
11	ATUNTAQUI		
12	CACPECO		
13	OSCUS		
14	RIOBAMBA		
15	SAN FRANCISCO		
COOPERATIVAS PEQUEÑAS		**13**	**34%**
1	EL SAGRARIO		

2	CHONE LTDA		
3	CODESARROLLO		
4	COMERCIO		
5	PABLO MUÑOZ VEGA		
6	SANTA ROSA		
7	TULCAN		
8	CACPE PASTAZA		
9	CAMARA DE COMERCIO DE QUITO		
10	ALIANZA DEL VALLE		
11	PADRE JULIAN LORENTE		
12	CACPE BIBLIAN		
13	SAN JOSE		
COOPERATIVAS MUY PEQUEÑAS		**10**	**26%**
1	11 DE JUNIO		
2	COTOCOLLAO		
3	GUARANDA		
4	LA DOLOROSA		
5	SAN FRANCISCO DE ASIS		
6	SANTA ANA		
7	COOPAD		
8	CALCETA		
9	9 DE OCTUBRE		
10	FINANCOOP		
TOTAL COPERATIVAS		**38**	**100%**

OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	
1	PACIFICARD
2	TITULARIZACION HIPOTECARIA

Elaborado por: Los Autores
Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Anexo 4: Modelo de Encuesta.

Estimados Señores le solicitamos se sirva contestar las siguientes preguntas que serán utilizadas para la realización de un proyecto de creación de una Calificadora de Riesgo como filial de Standard & Poor´s en Ecuador.

1.- ¿En qué tipo de Institución Financiera Usted labora?

Bancos _____
Inst. Publicas _____
Soc. Financiera _____
Mutualista _____
Cooperativa _____
Otros _____

2.- ¿De los siguientes factores cuál es el que Usted considera más importante al momento de escoger una calificadora de riesgo?

Precio _____
Prestigio _____
Confiabilidad _____
Experiencia _____
Otro _____

3.- ¿Tiene conocimiento de la calidad de servicios financieros que brinda la Calificadora Internacional Standard & Poor´s?

SI ___ NO___

4.- ¿Solicitaría Usted nuestros servicios de Calificación de Riesgo para su institución financiera?

SI ___ NO___

Elaborado por: Los Autores

Anexo 5: Respaldo de Precios de Mercado.

Asunto:	RE: PRECIOS REFERENCIALES SOBRE CALIFICACIONES DE RIESGO
De:	"Patricio Baus" <pbaus@bankwatchratings.com>
Fecha:	Mon, 2 de Febrero de 2009, 8:25 pm
Para:	djlopez@espol.edu.ec
Prioridad:	Normal
Opciones:	Ver Encabezado Completo | Vista Preliminar | Ver Detalles

Estimada: djlopez

El precio de una Calificación Global a Instituciones Financieras (A la Institución) podría estar entre USD 7000 para pequeñas IFIS hasta USD 25.000 para grandes. En el caso de Emisión de Obligaciones para Mercado de Valores varía de acuerdo al tipo de operación (+/- USD 10.000 a 25.000)

-----Original Message-----
From: djlopez@espol.edu.ec [mailto:djlopez@espol.edu.ec]
Sent: Monday, February 02, 2009 7:52 PM
To: pbaus@bankwatchratings.com
Subject: PRECIOS REFERENCIALES SOBRE CALIFICACIONES DE RIESGO

Buenas noches,

Estimado:

Soy una estudiante de la Escuela Superior Politecnica del Litoral y estoy realizando mi tesis, mi tema es el siguiente:

Analisis de las Calificadoras de Riesgo Ecuatorianas

Por este motivo solicito de favor si ud me podrìa proporcionar unos precios referenciales sobre calicar el siguiente tipo de Instituciones Fianacieras:

Bancos Privados
Instituciones Públicas
Soc. Financieras
Mutualistas
Cooperativas

Solo deseo un precio promedio ya que se que el precio varia de acuerdo a la complejidad de la Insitucion a Calificar.

De antemano le quedo agradecida por su valiosa ayuda

__________ Información de ESET Smart Security, versión de la base de firmas de virus 3820 (20090203) __________

ESET Smart Security ha comprobado este mensaje.

http://www.eset.com

Anexo 6: Respaldo de política de cobranzas.

Asunto:	RE: Consulta sobre precios de calificaciones de riesgo de Intituciones Financieras
De:	"Hernandez, Pedro Antonio" <Pedro_Antonio_Hernandez@standardandpoors.com>
Fecha:	Wed, 4 de Febrero de 2009, 10:39 am
Para:	djlopez@espol.edu.ec
Cc:	Serrano (mas)
Prioridad:	Normal
Opciones:	Ver Encabezado Completo | Vista Preliminar | Ver Detalles

Por lo regular, la entrega del resultadote la calificación se lleva entre 4 y 5 semanas a partir de que se cuente con la información completa y se hayan llevado a cabo las reuniones con diferentes ejecutivos de la institución.

Por lo regular cobramos el 100% a la firma del acuerdo o al inicio de los trabajos.

PEDRO A. HERNANDEZ

-----Original Message-----
From: djlopez@espol.edu.ec [mailto:djlopez@espol.edu.ec]
Sent: Viernes, 30 de Enero de 2009 06:55 p.m.
To: Hernandez, Pedro Antonio
Cc: Serrano; Serrano, Alejandro
Subject: RE: Consulta sobre precios de calificaciones de riesgo de Intituciones
Financieras

Buenas noches,

Estimado Pedro:

Gracias por la informacion proporcionada

Favor me puede ayudar indicandome el tiempo promedio del proceso de calificacion de Instituciones Financieras y cual es el % de anticipo que cobran y despues de cuantos dias aproximadamente cobran el saldo, dentro del desarrollo de mi proyecto debo definir el Capital de Trabajo del proyecto y el mètodo que estoy utilizando (periodo de desface) necesita este tipo de infromaciòn.

De antemano le quedo agradecida por su valiosa ayuda.

Anexo 7: Formulario Calificadoras de Riesgo

REPUBLICA DEL ECUADOR **Form. 216-CR**

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS

SOLICITUD PARA CALIFICACION DE LAS COMPAÑIAS

CALIFICADORAS DE RIESGO

COMPAÑIA SOLICITANTE: ______________________________

RUC: ______________________

Señor Superintendente de Bancos:
De conformidad con lo dispuesto en el capítulo III "Normas para la calificación de las firmas calificadoras de riesgo de las instituciones del sistema financiero", del título XXI "Calificación otorgada por la Superintendencia de Bancos y Seguros", del libro I "Normas generales para la aplicación de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero" de la Codificación de resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria, solicito la calificación de la firma calificadora de riesgos de mi representación, para lo cual informo y adjunto lo que a continuación se detalla:

INFORMACION Y DOCUMENTACION REQUERIDA PARA LA CALIFICACION

DE LAS FIRMAS CALIFICADORAS DE RIESGO

NOTA GENERAL: Toda la documentación que se presente para el trámite de calificación deberá ser original o copia certificada.

NOMBRE DEL REPRESENTANTE LEGAL: ______________________________

CEDULA DE CIUDADANIA 0 PASAPORTE Nº:

DIRECCION:

PAIS: CIUDAD:

SI ES COMPAÑIA EXTRANJERA SEÑALE EL DOMICILIO LEGAL EN EL ECUADOR:

TELEFONO:

FAX:

CORREO ELECTRONICO:

CASILLERO POSTAL.

1. INFORMACION RELATIVA A LAS COMPAÑIAS CALIFICADORAS DE RIESGO Y DOCUMENTACION REQUERIDA

1.1 CLASES DE ENTIDADES A LAS CUALES SE OFRECERA EL SERVICIO

1.1.1 BANCOS PRIVADOS

1.1.2 SOCIEDADES FINANCIERAS PRIVADAS

1.1.3 COOPERATIVAS

REPUBLICA DEL ECUADOR **Form. 216-CR**

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS

SOLICITUD PARA CALIFICACION DE LAS COMPAÑIAS
CALIFICADORAS DE RIESGO

COMPAÑIA SOLICITANTE: ______________________

RUC: ______________________

1.1.4 MUTUALISTAS ☐

1.1.5 INSTITUCIONES FINANCIERAS PÚBLICAS ☐

1.1.6 SERVICIOS FINANCIEROS ☐

1.1.7 AUXILIARES DEL SISTEMA FINANCIERO ☐

1.2 DETALLE DE INSTITUCIONES EN LAS QUE HAYA PRESTADO SERVICIOS Y QUE ESTEN BAJO CONTROL DE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS

ENTIDAD	FECHA	BREVE DESCRIPCION DE LAS LABORES DESEMPEÑADAS

Deberá adjuntarse copias certificadas por las instituciones en las que haya prestado sus servicios, que documenten su experiencia en el lapso correspondiente a los últimos cinco años.
Las personas jurídicas que no cumplan con este requisito, deberán presentar tal documentación de por lo menos tres de sus miembros principales, que demuestre su experiencia por el lapso antes señalado.

1.3 INFORMACION ECONOMICA FINANCIERA DE LA EMPRESA SOLICITANTE Y DE SUS MIEMBROS PRINCIPALES

So adjunta la siguiente documentación: **SI** **NO**

1.3.1 Estados financieros suscritos por el representante legal y el contador de la empresa solicitante.

1.3.2 Declaración patrimonial de tres de sus miembros principales.

REPUBLICA DEL ECUADOR **Form. 216-CR**
SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS

SOLICITUD PARA CALIFICACION DE LAS COMPAÑIAS CALIFICADORAS DE RIESGO

COMPAÑIA SOLICITANTE: ______________________________

RUC: ____________________

1.3.2 Declaración del impuesto a la renta de la compañía.

A continuación se detallan los nombres de las personas de quienes se está remitiendo la declaración patrimonial.

	NOMBRE	CARGO O POSICION DENTRO DE LA EMPRESA
1		
2		
3		

1.4 INFORMACION SOBRE LA EXISTENCIA LEGAL DE LA EMPRESA SOLICITANTE:

Se adjunta la siguiente información:

		SI	NO
1.4.1	Escritura pública de constitución.		
1.4.2	Estatutos y reformas.		
1.4.3	Certificado actualizado de existencia legal emitido por la Superintendencia de Compañías		
1.4.4	Nómina de promotores y directores.		
1.4.5	Nombramientos de gerente general y otras autoridades debidamente inscritos en el Registro Mercantil		
1.4.6	Convenios de asociación o de representación de firmas internacionales.		
1.4.7	Delegaciones de poderes protocolizados.		
1.4.8	Registro Unico de Contribuyentes.		

si no es en idioma español deberá ser traducido conforme a lo dispuesto en el articulo 194 del Código de Procedimiento Civil y los artículos 23 y 245 de la Ley de Modernización del Estado, Privatizaciones y Prestación de servicios por parte de la iniciativa privada.

REPUBLICA DEL ECUADOR **Form. 216-CR**

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS

SOLICITUD PARA CALIFICACION DE LAS COMPAÑIAS CALIFICADORAS DE RIESGO

COMPAÑIA SOLICITANTE: ______________________________

RUC: ____________________

1.5 HISTORIA DE VIDA PROFESIONAL DE LA EMPRESA CALIFICADORA:

REPUBLICA DEL ECUADOR **Form. 216-CR**
SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS

SOLICITUD PARA CALIFICACION DE LAS COMPAÑIAS CALIFICADORAS DE RIESGO

COMPAÑIA SOLICITANTE: ______________________________

RUC: ____________________

1.5.1 DESCRIPCIÓN DE LOS SERVICIOS PRESTADOS:

1.6 FIRMAS CALIFICADORAS EXTRANJERAS Y MIEMBROS EXTRANJEROS DE EMPRESAS CALIFICADORAS NACIONALES.

Deberá adjuntarse la siguiente documentación:	**SI**	**NO**
1.6.1 Copia certificada y actualizada por el Ministerio de Trabajo y Recursos Humanos de la autorización otorgada por esa Dependencia, para la firma y/o sus integrantes.	☐	☐
1.6.2 Registro emitido por la Superintendencia de Compañías.	☐	☐
1.6.3 Documentación que acredite estar legalmente constituida y autorizada a operar en el país o en el exterior.	☐	☐

1.7 DECLARACIÓN SOBRE INCOMPATIBILIDADES

1.7.1 Se adjunta declaración de no encontrarse incursa en las incompatibilidades determinadas en la normatividad vigente.	☐	☐

REPUBLICA DEL ECUADOR Form. 216-CR
SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS

SOLICITUD PARA CALIFICACION DE LAS COMPAÑIAS CALIFICADORAS DE RIESGO

COMPAÑIA SOLICITANTE: ______________________________

RUC: ____________________

2. INFORMACIÓN RELATIVA A LAS PERSONAS NATURALES QUE LABORAN EN LAS FIRMAS CALIFICADORAS DE RIESGO Y DOCUMENTACION REQUERIDA

DETALLE DEL PERSONAL DE LA FIRMA CALIFICADORA DE RIESGOS

NOMBRE	NACIONALIDAD	CED. DE CIUDADANIA O PASAPORTE	LICENCIA PROFESIONAL	TITULO PROFESIONAL	CARGO

REPUBLICA DEL ECUADOR Form. 216-CR

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS

SOLICITUD PARA CALIFICACION DE LAS COMPAÑIAS CALIFICADORAS DE RIESGO

COMPAÑIA SOLICITANTE : ______________________________

RUC: ____________________

So adjunta la siguiente documentación de cada uno de los miembros de la firma:

2.1 FORMACION ACADEMICA Y PROFESIONAL

2.1.1 Copias certificadas de los títulos académicos otorgados por centros de estudios superiores autorizados.

2.1.2 Copias certificadas de las licencias profesionales actualizadas e inscritas en los correspondientes colegios profesionales.

2.2 PERSONAL SIN TITULO PROFESIONAL

2.2.1 Documentación que demuestre que el personal que no cuente con título profesional tenga al menos diez años de experiencia en materia bancaria y financiera o en supervisión bancaria, con preferencia en manejo de riesgos financieros y metodologías de calificación debidamente demostrada.

2.3 HISTORIA DE VIDA PROFESIONAL

2.3.1 Copias certificadas de los cursos realizados.

2.3.2 Documentación que acredite experiencia acumulada y la capacidad profesional en el ejercicio de las funciones de calificaciónde riesgo en el sistema financiero.

2.4 DECLARACION DE IMPUESTO A LA RENTA

2.5 DECLARACION DE NO ESTAR INCURSO EN LAS INCOMPATIBILIDADES CONTEMPLADAS EN LA NORMATIVIDAD VIGENTE

Yo, ______________________________,en mi calidad de ______________________ De la firma calificador de riesgos ______________________,comparezco ante el señor Superintendente de Bancos, juramentado legalmente y advirtiendo de las penas por el delito de perjurio, declaro que todos los datos que constan en este formulario son verdaderos.

______________________________ ______________________________

REPRESENTANTE LEGAL **ABOGADO PATROCINADOR**

MATRICULA N°

Actualizado: 2 de febrero del 2007

Anexo 8: Inversión Muebles de Oficina, Equipos de Computación y Telecomunicaciones

Inversión Muebles de Oficina, Equipos de Computación y Telecomunicaciones					
DETALLE	**1 - 3 Año**				
MUEBLES DE OFICINA	**Unidades**	**Costo Unitario**	**IVA**	**Costo Total**	**VALOR TOTAL**
ESCRITORIOS 1,70 X 0,60, CON PORTATECLADO	10	200	24	224	2.240,00
SILLAS MODELO GRAFITTI	10	50	6	56	560
ARCHIVADORES DE 4 GAVETAS METAL NEGRO	3	165	19,8	184,8	554,4
TACHOS DE BASURA METAL NEGRO	5	49,28	5,91	55,19	275,97
SUMAN					**3.630,37**
EQUIPOS DE COMPUTACIÓN					
COMPUTADORAS INTEL 1,8GHZ, MEMORY RAM 2GB, DISCO 160GB,MONITOR 17" LICENCIA WINDOWS VISTA	10	374,08	44,89	418,97	4.189,70
IMPRESORA MULTIFUNCION + FAX HP L7590	1	392	47,04	439,04	439,04
IMPRESORA MARCA EPSON MATRICIAL LX-300	1	246,4	29,57	275,97	275,97
SUMAN					**4.904,71**
EQUIPO TELECOMUNICACIONES					
COMMUTADOR	1	600	72	672	672
TELEFONOS SENCILLOS PANASONIC	7	25	3	28	196
CABLE TELEFONICO - 3 PARES Y 6 PARES	1	58,02	6,96	64,98	64,98
SUMAN					**932,98**
TOTAL					**$ 9.468,05**

Inversión Muebles de Oficina, Equipos de Computación y Telecomunicaciones					
	4 - 5 Año				
EQUIPOS DE COMPUTACIÓN	**Unidades**	**Costo Unitario**	**IVA**	**Costo Total**	**VALOR TOTAL**
COMPUTADORAS INTEL 1,8GHZ, MEMORY RAM 2GB, DISCO 160GB,MONITOR 17" LICENCIA WINDOWS VISTA	10	374,08	44,89	464,96	4.649,62
IMPRESORA MULTIFUNCION + FAX HP L7590	1	392	47,04	487,24	487,24
IMPRESORA MARCA EPSON MATRICIAL LX-300	1	246,4	29,57	306,26	306,26
SUMAN					**5.443,12**
EQUIPO TELECOMUNICACIONES					
COMMUTADOR	1	600	72	745,77	745,77
TELEFONOS SENCILLOS PANASONIC	7	25	3	31,07	217,52
CABLE TELEFONICO - 3 PARES Y 6 PARES	1	58,02	6,96	72,11	72,11
SUMAN					**1035,40**
TOTAL					**$ 6.478,51**

Elaborado por: Los Autores

Anexo 9: Tabla de amortización mensual

MONTO PRESTAMO	54.041,06
TASA DE INTERES	0,93%
PLAZO MENSUAL	60

PERIODOS	CUOTA	CAPITAL	INTERES	SALDO PRESTAMO
0				54.041,06
1	$ 1.180,38	$ 676,00	504,38	$ 53.365,06
2	$ 1.180,38	$ 682,31	498,07	$ 52.682,76
3	$ 1.180,38	$ 688,68	491,71	$ 51.994,08
4	$ 1.180,38	$ 695,10	485,28	$ 51.298,98
5	$ 1.180,38	$ 701,59	478,79	$ 50.597,39
6	$ 1.180,38	$ 708,14	472,24	$ 49.889,25
7	$ 1.180,38	$ 714,75	465,63	$ 49.174,50
8	$ 1.180,38	$ 721,42	458,96	$ 48.453,08
9	$ 1.180,38	$ 728,15	452,23	$ 47.724,93
10	$ 1.180,38	$ 734,95	445,43	$ 46.989,98
11	$ 1.180,38	$ 741,81	438,57	$ 46.248,17
12	$ 1.180,38	$ 748,73	431,65	$ 45.499,44
13	$ 1.180,38	$ 755,72	424,66	$ 44.743,72
14	$ 1.180,38	$ 762,77	417,61	$ 43.980,95
15	$ 1.180,38	$ 769,89	410,49	$ 43.211,06
16	$ 1.180,38	$ 777,08	403,30	$ 42.433,98
17	$ 1.180,38	$ 784,33	396,05	$ 41.649,65
18	$ 1.180,38	$ 791,65	388,73	$ 40.858,00
19	$ 1.180,38	$ 799,04	381,34	$ 40.058,96
20	$ 1.180,38	$ 806,50	373,88	$ 39.252,46
21	$ 1.180,38	$ 814,02	366,36	$ 38.438,44
22	$ 1.180,38	$ 821,62	358,76	$ 37.616,82
23	$ 1.180,38	$ 829,29	351,09	$ 36.787,52
24	$ 1.180,38	$ 837,03	343,35	$ 35.950,49
25	$ 1.180,38	$ 844,84	335,54	$ 35.105,65
26	$ 1.180,38	$ 852,73	327,65	$ 34.252,92
27	$ 1.180,38	$ 860,69	319,69	$ 33.392,24
28	$ 1.180,38	$ 868,72	311,66	$ 32.523,52
29	$ 1.180,38	$ 876,83	303,55	$ 31.646,69
30	$ 1.180,38	$ 885,01	295,37	$ 30.761,68

31	$ 1.180,38	$ 893,27	287,11	$ 29.868,40
32	$ 1.180,38	$ 901,61	278,77	$ 28.966,79
33	$ 1.180,38	$ 910,02	270,36	$ 28.056,77
34	$ 1.180,38	$ 918,52	261,86	$ 27.138,25
35	$ 1.180,38	$ 927,09	253,29	$ 26.211,16
36	$ 1.180,38	$ 935,74	244,64	$ 25.275,42
37	$ 1.180,38	$ 944,48	235,90	$ 24.330,94
38	$ 1.180,38	$ 953,29	227,09	$ 23.377,65
39	$ 1.180,38	$ 962,19	218,19	$ 22.415,46
40	$ 1.180,38	$ 971,17	209,21	$ 21.444,29
41	$ 1.180,38	$ 980,23	200,15	$ 20.464,06
42	$ 1.180,38	$ 989,38	191,00	$ 19.474,67
43	$ 1.180,38	$ 998,62	181,76	$ 18.476,06
44	$ 1.180,38	$ 1.007,94	172,44	$ 17.468,12
45	$ 1.180,38	$ 1.017,35	163,04	$ 16.450,77
46	$ 1.180,38	$ 1.026,84	153,54	$ 15.423,93
47	$ 1.180,38	$ 1.036,42	143,96	$ 14.387,51
48	$ 1.180,38	$ 1.046,10	134,28	$ 13.341,41
49	$ 1.180,38	$ 1.055,86	124,52	$ 12.285,55
50	$ 1.180,38	$ 1.065,72	114,67	$ 11.219,83
51	$ 1.180,38	$ 1.075,66	104,72	$ 10.144,17
52	$ 1.180,38	$ 1.085,70	94,68	$ 9.058,47
53	$ 1.180,38	$ 1.095,84	84,55	$ 7.962,63
54	$ 1.180,38	$ 1.106,06	74,32	$ 6.856,57
55	$ 1.180,38	$ 1.116,39	63,99	$ 5.740,18
56	$ 1.180,38	$ 1.126,81	53,58	$ 4.613,38
57	$ 1.180,38	$ 1.137,32	43,06	$ 3.476,06
58	$ 1.180,38	$ 1.147,94	32,44	$ 2.328,12
59	$ 1.180,38	$ 1.158,65	21,73	$ 1.169,47
60	$ 1.180,38	$ 1.169,47	10,92	$ 0,00

Elaborado por: Los Autores

Anexo 10: Gastos por sueldos de personal del 2do al 5to año.

GASTOS POR SUELDO DE PERSONAL(SIN CONSIDERAR INFLACION)								
DETALLE	AÑO 2 y AÑO 3				AÑO 4 y AÑO 5			
PERSONAL	CANTIDAD	MENSUAL	TOTAL MENSUAL	ANUAL	CANTIDAD	MENSUAL	TOTAL MENSUAL	ANUAL
Gerente General	1	8.000,00	8.000,00	96.000,00	1	8.000,00	8.000,00	96.000,00
Áreas Funcionales								
Asesoría Legal								
Asesor Jurídico	1	1.500,00	1.500,00	18.000,00	1	1.500,00	1.500,00	18.000,00
Área de Análisis de Instituciones Financieras								
Analista Senior	1	2.000,00	2.000,00	24.000,00	1	2.000,00	2.000,00	24.000,00
Analistas	3	1.500,00	4.500,00	54.000,00	4	1.500,00	6.000,00	72.000,00
Área de Administración y Finanzas								
Contador	1	1.500,00	1.500,00	18.000,00	1	1.500,00	1.500,00	18.000,00
Asistente	1	600,00	600,00	7.200,00	1	600,00	600,00	7.200,00
Área de Sistemas								
Jefe Sistemas	1	1.500,00	1.500,00	18.000,00	1	1.500,00	1.500,00	18.000,00
TOTALES	**9**		**$ 19.600,00**	**$ 235.200,00**	**10**		**$ 21.100,00**	**$ 253.200,00**

Elaborado por: Los Autores

Sueldos considerando beneficios de Ley

Detalle	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Sueldo	217.200,00	249.611,49	254.518,28	277.207,90	283.730,67
Décimo tercero	18.100,00	20.800,96	21.209,86	23.100,66	23.644,22
Décimo cuarto	1.744,00	1.962,00	1.962,00	2.180,00	2.180,00
Vacaciones	9.050,00	10.400,48	10.604,93	11.550,33	11.822,11
Fondo de reserva	18.100,00	20.800,96	21.209,86	23.100,66	23.644,22
Aporte Patronal	24.652,20	28.330,90	28.887,83	31.463,10	32.203,43
Total	**288.846,20**	**331.906,79**	**338.392,75**	**368.602,64**	**377.224,65**

Elaborado por: Los Autores

Anexo 11: Gastos de Administración anual.

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN ANUALES					
AÑO	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**
Sueldos y Salarios	$ 288.846,20	$ 331.906,79	$ 338.392,75	$ 368.602,64	$ 377.224,65
*Suministros de Oficina	4.800,00	9.522,79	15.164,69	21.036,74	27.109,33
Arriendo	28.596,00	28.596,00	28.596,00	28.596,00	28.596,00
Teléfono	3.416,88	3.697,53	4.048,12	4.492,50	5.034,20
*Transporte y Movilización	$ 1.000,00	$ 1.587,13	$ 1.273,97	$ 1.109,77	$ 1.030,93
Luz	300,00	324,64	355,42	394,44	442,00
Agua	180,00	194,78	213,25	236,66	265,20
Internet	1.800,00	1.947,84	2.132,53	2.366,63	2.652,00
Servicio de Limpieza	499,08	540,07	591,28	656,19	735,31
TOTAL	**$ 329.438,16**	**$ 378.317,58**	**$ 390.768,02**	**$ 427.491,58**	**$ 443.089,63**

*Variables

Elaborado por: Los Autores

Anexo 12: Crecimiento de Ventas Anual en Unidades.

	CRECIMIENTO ANUAL EN UNIDADES				
Clientes	**AÑO 1**	**AÑO 2**	**AÑO 3**	**AÑO 4**	**AÑO 5**
Bancos Privados	1	1	1	1	2
Soc. Financieras	1	1	1	0	0
Mutualistas	1	0	0	0	0
Cooperativas	3	3	3	3	1

Elaborado por: Los Autores

Anexo 13: Depreciación Anual y Acumulada de Activos Fijos.

	Depreciación Acumulada				
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO3	AÑO 4	AÑO 5
MUEBLES DE OFICINA					
ESCRITORIOS 1,70 X 0,60, CON PORTATECLADO	224,00	448,00	672,00	896,00	1.120,00
SILLAS MODELO GRAFITTI	56,00	112,00	168,00	224,00	280,00
ARCHIVADORES DE 4 GAVETAS METAL NEGRO	55,44	110,88	166,32	221,76	277,20
TACHOS DE BASURA METAL NEGRO	27,60	55,19	82,79	110,39	137,98
SUMAN	**363,04**	**726,07**	**1.089,11**	**1.452,15**	**1.815,18**
EQUIPOS DE COMPUTACIÓN					
COMPUTADORAS INTEL 1,8GHZ, MEMORY RAM 2GB, DISCO 160GB, MONITOR 17" LICENCIA WINDOWS VISTA	1.396,57	2.793,13	4.189,70	1.549,87	3.099,75
IMPRESORA MULTIFUNCION + FAX HP L7590	146,35	292,69	439,04	162,41	324,82
IMPRESORA MARCA EPSON MATRICIAL LX-300	91,99	183,98	275,97	102,09	204,17
SUMAN	**1.634,90**	**3.269,80**	**4.904,70**	**1.814,37**	**3.628,74**
EQUIPO TELECOMUNICACIONES					
COMMUTADOR	224,00	448,00	672,00	248,59	497,18
TELEFONOS SENCILLOS PANASONIC	65,33	130,67	196,00	72,51	145,01
CABLE TELEFONICO - 3 PARES Y 6 PARES	21,66	43,32	64,98	24,04	48,07
SUMAN	**310,99**	**621,99**	**932,98**	**345,13**	**690,26**
TOTAL	**$2.308,93**	**$4.617,86**	**$6.926,79**	**$3.611,65**	**$6.134,19**

Elaborado por: Los Autores

Anexo 14: Inflación Anual Proyectada.

Años	2009	2010	2011	2012	2013
	1	2	3	4	5
% Inflación Anual	6,13%	8,21%	9,48%	10,98%	12,06%

Elaborado por: Los Autores

Anexo 15: Estado de Resultados Proyectado.

AÑO	1	2	3	4	5
Ingresos					
Ventas	316.000,00	653.609,88	976.577,59	1.234.069,54	1.515.023,14
Total Ventas	316.000,00	653.609,88	976.577,59	1.234.069,54	1.515.023,14
Gastos					
Gastos de Administración	329.438,16	378.317,58	390.768,02	427.491,58	443.089,63
Gastos De Publicidad	454,20	901,09	723,30	630,07	585,31
Depreciación	2.308,93	2.308,93	2.308,93	2.522,54	2.522,54
Amortización	144,67	144,67	144,67	144,67	144,67
Utilidad Operativa	- 16.345,96	271.937,60	582.632,67	803.280,67	1.068.680,99
Pago de Intereses	5.622,95	4.615,62	3.489,50	2.230,56	823,16
Utilidad Antes de Participación Laboral	- 21.968,92	267.321,98	579.143,17	801.050,11	1.067.857,82
(-) 15% Participación Laboral		40.098,30	86.871,48	120.157,52	160.178,67
(=)Utilidad Antes de Impuestos	- 21.968,92	227.223,68	492.271,70	680.892,59	907.679,15
(-) 20% Impuesto Renta		45.444,74	98.454,34	136.178,52	181.535,83
Utilidad Antes de Reserva Legal	- 21.968,92	181.778,94	393.817,36	544.714,07	726.143,32
(-) 10% Reserva Legal		18.177,89	39.381,74	54.471,41	72.614,33
Utilidad Neta	-$ 21.968,92	$ 163.601,05	$ 354.435,62	$ 490.242,67	$ 653.528,99

Elaborado por: Los Autores

Anexo 16: Detalle de Costos Fijos y Variables Anuales.

Costos Variables Anuales	1	2	3	4	5
Suministros de Oficina	4.800,00	9.522,79	15.164,69	21.036,74	27.109,33
Transporte y Movilización	1.000,00	1.587,13	1.273,97	1.109,77	1.030,93
Gastos De Publicidad	454,20	901,09	723,30	630,07	585,31
Total	**6.254,20**	**12.011,02**	**17.161,96**	**22.776,59**	**28.725,58**

Costos Fijos Anuales	1	2	3	4	5
Sueldos y Salarios	288.846,20	331.906,79	338.392,75	368.602,64	377.224,65
Arriendo	28596,00	28596,00	28596,00	28596,00	28596,00
Teléfono	3416,88	3697,53	4048,12	4492,50	5034,20
Luz	300,00	324,64	355,42	394,44	442,00
Agua	180,00	194,78	213,25	236,66	265,20
Internet	1800,00	1947,84	2132,53	2366,63	2652,00
Servicio de Limpieza	499,08	540,07	591,28	656,19	735,31
Total	**323.638,16**	**367.207,65**	**374.329,36**	**405.345,07**	**414.949,36**

Elaborado por: Los Autores

Anexo 17: Tasa de descuento promedio en Inversiones en Obligaciones a 5 años plazos emitidas en la Bolsa de Valores de Quito.

CALIF.	EMISOR	TITULO	Valor Nominal	FECHA EMISIÓN	FECHA VENCIMIENTO	Días	años	TASA DE DESCUENTO
AAA	BCO. BOLIVARIANO	OCAS	100	16-Feb-07	21-Ene-12	1.800	5	5,7635%
AAA	BCO. DE GUAYAQUIL	OCAS	100	24-Abr-06	29-Mar-11	1.800	5	5,7635%
AAA	BCO. DE GUAYAQUIL	OCAS	100	24-Abr-06	29-Mar-11	1.800	5	8,0956%
AAA	BCO. DE GUAYAQUIL	OCAS	100	25-Abr-06	30-Mar-11	1.800	5	8,0956%
AAA	BCO. DE GUAYAQUIL	OCAS	100	26-Abr-06	31-Mar-11	1.800	5	8,0956%
AAA	BCO. DE GUAYAQUIL	OCAS	100	31-Oct-07	04-Oct-12	1.800	5	7,9002%
AAA	BCO. DE GUAYAQUIL	OCAS	100	20-Mar-08	22-Feb-13	1.800	5	8,4541%
AAA	BCO. DE GUAYAQUIL	OCAS	100	03-Abr-08	08-Mar-13	1.800	5	8,4541%
AAA	BCO. DE GUAYAQUIL	OCAS	100	30-Dic-08	04-Dic-13	1.800	5	8,4202%
AAA	BCO. DE GUAYAQUIL	OCAS	100	09-Feb-09	14-Ene-14	1.800	5	8,4541%
AA	CORPORACION MULTI BG	OBL	100	23-Abr-08	28-Mar-13	1.800	5	8,5156%
PROMEDIO								**7,8193%**

Elaborado por: Los Autores

Anexo 18: Supuestos de variación de ventas para escenarios.

PESIMISTA					
DEMANDA	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Bancos Privados	1	1	2	3	3
Instituciones Públicas	0	0	0	0	0
Soc. Financieras	0	1	1	2	2
Mutualistas	0	0	1	1	1
Cooperativas	2	2	4	5	6
Otras Instituciones	0	0	0	0	0
TOTAL	3	4	8	11	12

NORMAL					
DEMANDA	**AÑO 1**	**AÑO 2**	**AÑO 3**	**AÑO 4**	**AÑO 5**
Bancos Privados	1	2	3	4	6
Instituciones Públicas	0	0	0	0	0
Soc. Financieras	1	2	3	3	3
Mutualistas	1	1	1	1	1
Cooperativas	3	6	9	12	13
Otras Instituciones	0	0	0	0	0
TOTAL	6	11	16	20	23

OPTIMISTA					
DEMANDA	**AÑO 1**	**AÑO 2**	**AÑO 3**	**AÑO 4**	**AÑO 5**
Bancos Privados	3	5	7	8	9
Instituciones Públicas	0	0	0	0	0
Soc. Financieras	2	3	4	4	4
Mutualistas	1	2	2	2	2
Cooperativas	5	8	11	14	18
Otras Instituciones	0	0	0	0	0
TOTAL	11	18	24	28	33

Elaborado por: Los Autores

Anexo 19: Flujo de caja escenario pesimista.

AÑO	0	1	2	3	4	5
Ingresos						
Ventas		180.000,00	268.369,62	499.236,97	736.890,44	788.887,79
Total Ventas		180.000,00	268.369,62	499.236,97	736.890,44	788.887,79
Gastos						
Gastos de Administración		329.438,16	375.287,60	391.245,76	429.706,23	444.215,32
Gastos De Publicidad		454,20	655,34	994,53	693,08	555,24
Depreciación		2.308,93	2.308,93	2.308,93	2.522,54	2.522,54
Amortización		144,67	144,67	144,67	144,67	144,67
Pago de Intereses		5.622,95	4.615,62	3.489,50	2.230,56	823,16
Total Gastos		337.968,92	383.012,17	398.183,39	435.297,09	448.260,93
Utilidad Antes de Participación Laboral		-157.968,92	-114.642,55	101.053,58	301.593,36	340.626,85
(-) 15% Participación Laboral			-17.196,38	15.158,04	45.239,00	51.094,03
(=)Utilidad Antes de Impuestos		-157.968,92	-97.446,17	85.895,55	256.354,35	289.532,83
(-) 20% Impuesto Renta			-19.489,23	17.179,11	51.270,87	57.906,57
Utilidad Antes de Reserva Legal		-157.968,92	-77.956,93	68.716,44	205.083,48	231.626,26
(-) 10% Reserva Legal			-7.795,69	6.871,64	20.508,35	23.162,63
Utilidad Neta		-157.968,92	-70.161,24	61.844,79	184.575,13	208.463,63
(+) Depreciación		2.308,93	2.308,93	2.308,93	2.522,54	2.522,54
(+) Amortización		144,67	144,67	144,67	144,67	144,67
(-)Capital Deuda		-8.541,62	-9.548,95	-10.675,08	-11.934,01	-13.341,41
Capital de Trabajo	-27.576,60	-31.278,79				58.855,39
Inversión en Equipos de Computación					-6.478,51	
Inversión Inicial	-49.624,91					
Valor de Empresa 5 años		-195.335,72	-77.256,59	53.623,32	168.829,83	256.644,83
Valor de Salvamento						781.993,56
Flujo Neto de Efectivo	**-77.201,52**	**-195.335,72**	**-77.256,59**	**53.623,32**	**168.829,83**	**1.038.638,38**
tasa descuento	32,82%					
VAN	**$ 60.352,73**					

Elaborado por: Los Autores

Anexo 20: Flujo de caja escenario optimista.

AÑO	0	1	2	3	4	5
Ingresos						
Ventas		664.000,00	1.168.706,40	1.607.192,72	1.873.299,80	2.182.888,37
Total Ventas		664.000,00	1.168.706,40	1.607.192,72	1.873.299,80	2.182.888,37
Gastos						
Gastos de Administración		329.438,16	377.123,95	387.904,64	422.445,27	437.221,91
Gastos De Publicidad		454,20	804,28	663,02	588,07	599,85
Depreciación		2.308,93	2.308,93	2.308,93	2.522,54	2.522,54
Amortización		144,67	144,67	144,67	144,67	144,67
Pago de Intereses		5.622,95	4.615,62	3.489,50	2.230,56	823,16
Total Gastos		337.968,92	384.997,46	394.510,76	427.931,12	441.312,14
Utilidad Antes de Participación Laboral		326.031,08	783.708,94	1.212.681,95	1.445.368,68	1.741.576,23
(-) 15% Participación Laboral			117.556,34	181.902,29	216.805,30	261.236,43
(=)Utilidad Antes de Impuestos		326.031,08	666.152,60	1.030.779,66	1.228.563,38	1.480.339,80
(-) 20% Impuesto Renta			133.230,52	206.155,93	245.712,68	296.067,96
Utilidad Antes de Reserva Legal		326.031,08	532.922,08	824.623,73	982.850,71	1.184.271,84
(-) 10% Reserva Legal			53.292,21	82.462,37	98.285,07	118.427,18
Utilidad Neta		326.031,08	479.629,87	742.161,36	884.565,64	1.065.844,65
(+) Depreciación		2.308,93	2.308,93	2.308,93	2.522,54	2.522,54
(+) Amortización		144,67	144,67	144,67	144,67	144,67
(-)Capital Deuda		-8.541,62	-9.548,95	-10.675,08	-11.934,01	-13.341,41
Capital de Trabajo	-27.576,60	-31.441,96				59.018,56
Inversión en Equipos de Computación y Telecomunicaciones					-6.478,51	
Inversión Inicial	-49.624,91					
Valor de Empresa 5 años		288.501,11	472.534,53	733.939,88	868.820,33	1.114.189,02
Valor de Salvamento						3.394.919,93
Flujo Neto de Efectivo	**-77.201,52**	**288.501,11**	**472.534,53**	**733.939,88**	**868.820,33**	**4.509.108,95**
tasa descuento	32,82%					
VAN	**$ 2.091.193,66**					

Elaborado por: Los Autores

Anexo 21: Cronograma de implementación.