

UNIVERSIDAD POLITÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

MODALIDAD ABIERTA Y A DISTANCIA

DIPLOMADO EN GESTIÓN DE FINANZAS

**PROYECTO DE SERVICIOS FINANCIEROS PARA
EL CLUB GENERAL DE AEROTÉCNICOS DE LA FUERZA AÉREA
ECUATORIANA**

**MARCELO XAVIER ROSERO BRAVO
DANIEL ALEJANDRO CALDERÓN BELTRÁN
VICTOR HUGO BRIONES ERAS**

TUTOR: ING. BOLÍVAR DE LA TORRE

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

2008

INDICE

2.	Resumen de la Tesina.....	2
3.	Introducción.....	3
3.1.	Tema.....	3
3.2.	Antecedentes.....	3
3.3.	Objetivos.....	5
3.4.	Hipótesis.....	5
4.	Marco Teórico.....	6
4.1.	CAPITULO I: CRISIS FINANCIERA Y MERCADO FINANCIERO ECUATORIANO.....	6
	<i>Crisis Financiera en Ecuador</i>	6
	<i>Mercado Financiero Ecuatoriano</i>	8
4.2.	CAPÍTULO II: CLASIFICACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS.....	11
	<i>De acuerdo al tipo de renta</i>	11
	<i>De acuerdo al sector de la emisión</i>	13
4.3.	CAPÍTULO III: DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES TÍTULOS VALORES.....	14
4.4.	CAPÍTULO IV: ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO.....	16
4.5.	CAPÍTULO V: ELABORACIÓN DEL MODELO.....	24
5.	Conclusiones.....	34
6.	Recomendaciones.....	36
7.	Bibliografía.....	37
8.	Anexos.....	38

2. Resumen de la Tesina

En el año de 1999, se desató la mayor crisis financiera en el Ecuador, que dejó como saldo un presidente destituido, 16 bancos quebrados y miles de depositantes perjudicados, y se debió principalmente al manejo inapropiado de las leyes. Un segundo elemento fundamental fue la puesta en vigencia de la libre circulación de capitales a nivel internacional, eliminándose el control de cambios, además de que se dieron las facilidades a los bancos para obtener préstamos del Estado.

Esta parte de la historia es importante recordar debido a que el manejo inadecuado de los recursos financieros, la excesiva confianza, el no analizar los riesgos adecuadamente y la irresponsabilidad en algún momento, pueden hacernos pasar por pérdidas incalculables de recursos y de imagen frente a los depositantes.

En el Ecuador, el mercado financiero se compone de mecanismos utilizados, para la transferencia de recursos entre agentes económicos. De acuerdo al plazo de sus recursos, el mercado financiero se compone de dos mercados especializados: mercado monetario y mercado de capitales.

El entorno que nos rodea ha variado mucho en los últimos años, la globalización de la economía permite que se integren nuevos mercados y nuevos mecanismos de inversión que deben ser entendidos antes de iniciar una inversión, con la finalidad de conocer cuales son los riesgos que nos afectan, tomando en cuenta que muchos de ellos son inevitables, sin embargo, otros son perfectamente previsibles pero debemos estar preparados con la información suficiente, para poder afrontar los riesgos y generar resultados satisfactorios.

Un *fondo* es un mecanismo de inversión que se crea con el aporte de varios depositantes, con la finalidad de obtener rentabilidad en un periodo de tiempo establecido, la principal ventaja que ofrece un fondo de inversión a sus depositantes es la capacidad de negociación que obtienen, debido a que con su aporte se conforma un gran patrimonio común que le permite al administrador obtener mejores condiciones de negociación y obtener mayor rentabilidad que la que obtendría un solo depositante, al intentar negociar con una institución financiera las condiciones para su inversión particular.

3. Introducción

3.1. Tema

La presente tesina pretende desarrollar un sistema de asesoría en servicios financieros para los miembros del Club General de Aeronáuticos de la Fuerza Aérea Ecuatoriana, en lo referente a captaciones de recursos para realizar inversiones que generen una rentabilidad competitiva frente a aquellas que están disponible en el mercado financiero ecuatoriano. Además, se desea mejorar los flujos de efectivo de dicha asociación y obtener ciertos márgenes de rentabilidad que le permitan irse capitalizando en el tiempo y poder realizar proyectos de inversión en beneficio de los asociados.

3.2. Antecedentes

El Club General de Aerotécnicos de la Fuerza Aérea Ecuatoriana, se constituyó mediante Acuerdo del Ministerio de Bienestar Social del 21 de mayo de 1963, como una entidad de derecho privado, con personería jurídica y patrimonio propio, ajena a todo asunto de carácter político y religioso, sujeta a las leyes de la República, a su estatuto y reglamentos.

El Club esta integrado por aquellos señores Aerotécnicos en servicio activo y pasivo de la Fuerza Aérea Ecuatoriana, cuyo domicilio esta en la ciudad de Quito y su finalidad principal es contribuir al bienestar social, cultural, económico y deportivo de sus miembros mediante: la utilización y optimización de los recursos económicos a su alcance; la organización y fomento de programas sociales, culturales y deportivos y la promoción, creación y fortalecimiento de los servicios y beneficios que sean necesarios para el cumplimiento de las finalidades que persigue la entidad.

Actualmente el Club cuenta con un número de 7.239 socios que se dividen en: 5.574 en servicio activo y 1.665 en servicio pasivo, que generan flujos

importantes de dinero que son invertidos en diferentes productos, proyectos y servicios que presta el Club a sus miembros.

El mercado financiero ecuatoriano, ha sufrido duros golpes que han generado, pérdidas económicas, desconfianza, incertidumbre y escepticismo en los depositantes y usuarios de la banca nacional, la crisis más importante ocurrida en nuestro país fue en el año de 1999, cuando la mayoría de los bancos denominados grandes por su cantidad de activos y patrimonio, tuvieron problemas de liquidez, y ocasionaron corridas de fondos que terminaron con un feriado bancario de una semana, el congelamiento de los depósitos monetarios mediante un decreto presidencial por el plazo de un año, y finalmente con el cierre de varias de estas instituciones financieras, generando grandes pérdidas a sus depositantes que se vieron en la necesidad de vender sus CDR`S (Certificados de Depósito Reprogramado) con descuentos de hasta el sesenta por ciento de su valor nominal. A partir de esa fecha, el sistema financiero se ha consolidado y en la actualidad goza de una mayor confianza por parte de los depositantes.

Actualmente en el Ecuador, funcionan 25 bancos a nivel nacional que ofrecen una gran variedad de productos y servicios, orientados a diferentes segmentos como: corporativo, pequeña y mediana empresa, consumo, comercial, exportador, importador, constructor, etc., dependiendo del tipo de segmento al que se orientan los diferentes bancos, generan y ofrecen productos y servicios a la espera de captar una porción de mercado atractiva para sus propios intereses, sin que estos en muchos casos sean realmente rentables para sus clientes, pero que sin embargo, no tienen otra alternativa mas que la que ofrece el sistema financiero nacional.

Dentro de las entidades que prestan y ofrecen servicios financieros legales tenemos: bancos, bolsas de valores, cooperativas, administradoras de fondos, casas de valores, sociedades financieras. Además, en nuestro país es bien conocido ya el manejo de recursos de los depositantes por medio de los

denominados “chulqueros” que lo único que hacen es poner en riesgo los recursos de sus depositantes generando caos, incertidumbre y desconfianza.

3.3. Objetivos

- Incrementar los flujos de efectivo para mejorar las funciones de captación-inversión del departamento de tesorería del Club General de Aeronáuticos de la Fuerza Aérea Ecuatoriana del Ecuador.

- Ofrecer un alternativa de inversión con mejores niveles de rentabilidad para los socios del Club.

3.4. Hipótesis

La propuesta se la puede materializar de diferentes maneras, o por medio de diferentes instrumentos financieros. Para efectos del presente estudio, se pueden analizar dos alternativas de inversión que deberán ser puestas a consideración del organismo competente dentro del Club General de Aerotécnicos, para su final implementación y puesta en marcha.

La primera opción que se analizará será la creación de un fondo de inversión que maneje los recursos de los socios del club que deseen realizar inversiones por este mecanismo; y,

La segunda opción que se analizará, será la implementación de la captación de recursos a través de pólizas de acumulación o depósitos a plazo.

4. Marco Teórico

4.1. CAPITULO I: CRISIS FINANCIERA Y MERCADO FINANCIERO ECUATORIANO

Crisis Financiera en Ecuador

En el año de 1999, se desató la mayor crisis financiera en el Ecuador, que dejó como saldo un presidente destituido, 16 bancos quebrados y miles de depositantes perjudicados, y se debió principalmente al manejo inapropiado de las leyes. El 12 de mayo de 1994, en el Registro Oficial, en pleno gobierno de Duran Ballén, se puso nuevas reglas para la banca; más libertad para conceder créditos vinculados, lo que contribuye a generar una economía altamente monopolizada y firmemente controlada por el sector bancario, lo que permitió la concentración del crédito en personas naturales y jurídicas vinculadas a los accionistas bancarios. Un segundo elemento fundamental fue la puesta en vigencia de la libre circulación de capitales a nivel internacional, eliminándose el control de cambios, además de que se dieron las facilidades a los bancos para obtener préstamos del Estado.

En agosto de 1996 cayó el Banco Continental y le siguieron Solbanco, De Préstamos y Tungurahua, lo que obligó a buscar modificaciones a las leyes para que los bancos no fueran liquidados inmediatamente. Así, se crearon los procesos de reestructuración y saneamiento antes de la liquidación.

Ante la intervención estatal del mayor banco nacional Filanbanco, el congreso apoyó la creación de la Agencia de Garantía de depósitos AGD, que cubría ilimitadamente los depósitos de los ahorristas.

El salvataje bancario conforma el conjunto de medidas aplicadas por el gobierno de entonces, con el argumento de impedir la quiebra de los bancos.

En un primer momento, desde agosto de 1998 hasta febrero de 1999, el Banco Central del Ecuador concedió créditos en forma directa a los banqueros por 1.000 millones de dólares. En 1999 cayeron los bancos Progreso, Popular, Previsora, Filanbanco, Pacifico, Azuay, FINAGRO, Financorp, Occidente, Bancomex, Unión y Crédito.

El domingo 7 de marzo de 1999, el Presidente de la República Jamil Mahuad decidió que se decretara el congelamiento de los depósitos bancarios por una cifra aproximada a los 3.800 millones de dólares por el lapso de un año. Los depósitos en sucres más adelante sufrieron una violenta pérdida de poder adquisitivo por efecto de la devaluación registrada, ya que en el momento del congelamiento el dólar se cotizaba a 9.576 sucres en abril de 1.999 y en enero de 2.000 pasó a 25.000 sucres por dólar; un incremento del 161%.

El costo de la crisis financiera, hasta ahora, según un informe de la CCCC del 22 de febrero de 2.001, se presume en alrededor de 8.000 millones de dólares, lo que representaba el 58% del PIB de 1.999, que finalmente fue trasladado a la población vía devaluación, inflación, recesión y austeridad fiscal, en particular para el gasto social. En 1.999 el número de pobres creció en 48%, 8,6 millones de personas, frente a 5,6 millones en 1.998, tres millones adicionales afectando al 69% de la población.

Esta parte de la historia es importante recordar debido a que el manejo inadecuado de los recursos financieros, la excesiva confianza, el no analizar los riesgos adecuadamente y la irresponsabilidad en algún momento, pueden hacernos pasar por pérdidas incalculables de recursos y de imagen frente a los depositantes. Las quiebras bancarias parecen haberse alejado pero la gente continua cometiendo errores y perdiendo sus inversiones o ahorros, basta recordar la mas reciente quiebra del Banco de los Andes o el caso del Notario Cabrera de Machala, en el que se vieron afectados miles de depositantes.

No debemos dejar de lado la investigación y análisis de nuevos productos y servicios financieros, por lo que se debe estar en constante contacto con los

actores del sistema financiero nacional, así como debe actualizarse constantemente los conocimientos y recibir la adecuada capacitación y asesoría en el manejo de los recursos financieros del Club General de Aerotécnicos con la finalidad de evitar realizar inversiones poco rentables, con mucho riesgo o en instituciones que no presten las debidas seguridades para sus depositantes.

Mercado Financiero Ecuatoriano

En el Ecuador, el mercado financiero se compone de mecanismos utilizados, para la transferencia de recursos entre agentes económicos. El mercado financiero es el esquema o mecanismo que facilita la canalización de recursos para el financiamiento de las diferentes actividades económicas y productivas que tienen lugar en la sociedad.

De acuerdo al plazo de sus recursos, el mercado financiero se compone de dos mercados especializados: mercado monetario y mercado de capitales. Al mercado financiero lo componen un conjunto de instituciones y canales de interrelación entre la oferta y la demanda de fondos; y, los mecanismos que posibilitan estas operaciones. En el mercado financiero obran las fuerzas de la oferta y de la demanda, permitiendo un equilibrio entre ellas.

El *mercado monetario* es el que realiza inversiones financieras a corto plazo y de bajo riesgo, principalmente derivados de operaciones comerciales o crediticias, como es el caso de los certificados de inversión y de los depósitos a plazo fijo, y que es realizado por un conjunto heterogéneo de bancos y agentes intermediarios. Los recursos captados a través de estos papeles sirven para financiar operaciones de pequeño alcance a las empresas.

El *mercado de capitales* es aquel en el que se negocian activos financieros a mediano y largo plazo y se hallan más vinculados a procesos de estructuración de activos de mayor permanencia, y los conforman las instituciones financieras como Casas de Valores que canalizan la oferta y la demanda de préstamos financieros a largo plazo.

En este mercado se ofrecen y demandan fondos con características de mediano y largo plazo. Los periodos de mediano plazo se ubican entre dos y cinco años y los de largo plazo sobrepasan ese plazo.

A diferencia del mercado monetario, en este espacio el riesgo es mayor y se pueden obtener ganancias más atractivas, en nuestro país muy poco se ha desarrollado este mercado debido a la falta de decisión de los inversionistas de aceptar mayores riesgos a plazos más largos ocasionada en gran medida por la inestabilidad política y económica de los últimos años principalmente.

Dependiendo de la naturaleza de los activos financieros que se negocian y la clase de las instituciones, el mercado financiero se divide en dos segmentos: el mercado de las Instituciones Financieras y el mercado de las Bolsas de Valores.

El Mercado de Instituciones Financieras, es el que tiene como centro a los bancos e instituciones financieras, las mismas que canalizan recursos, mediante intermediación indirecta, a través de procesos de ahorro, crédito e inversión.

El Mercado Bursátil, tiene como centro a las Bolsas de Valores, y propicia la canalización de recursos, vía intermediación directa. En este mercado es donde se negocian principalmente títulos accionarios o acciones, pueden intervenir el mercado primario como el secundario.

El Mercado de Valores es un segmento del mercado financiero que tiene lugar principalmente en las bolsas de valores y que procura la canalización directa de recursos financieros hacia los sectores que los requieren. Hay varias instituciones que actúan en el mercado de valores:

– **Bolsas de Valores**

Se constituyen en un mercado público en el que congregan en un mismo lugar, a compradores y vendedores de títulos valores bajo diversas

modalidades de transacción, determinándose los precios mediante la libre intervención de la oferta y la demanda.

En el Ecuador se cuenta con la Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores de Guayaquil.

– **Casas de Valores**

Son compañías anónimas dedicadas legalmente a ejercer la intermediación de valores y otras actividades conexas, en los mercados bursátiles y extrabursatil.

– **Emisores de Valores**

Son las personas jurídicas privadas y entidades del sector público que de acuerdo a las leyes que las rigen, están autorizados para emitir valores o derechos de contenido esencialmente económico, que pueden circular y negociarse libremente en el mercado.

– **Calificadoras de Riesgo**

Son compañías anónimas que ofrecen el servicio de la calificación del riesgo inherente a los valores emitidos y las correspondientes entidades emisoras.

– **Administradoras de Fondos**

Son sociedades anónimas que tienen por objeto administrar fondos de inversión y negocios fiduciarios. Las administradoras deberán necesariamente tener un comité de inversiones que sustenten la gestión administradora de los fondos recibidos.

4.2. CAPÍTULO II: CLASIFICACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

En el mercado financiero ecuatoriano se ofrecen variedad de productos y servicios financieros que son colocados a través de bancos, casas de valores, administradoras de fondos etc., que tienen diferentes características en cuanto a plazo, tasa de interés, garantía, riesgo, etc., por lo que se debe conocer antes de decidir realizar una inversión cuáles son estos productos y servicios, qué características tienen, qué condiciones ofrecen y cuál es la rentabilidad que se obtendrá por realizar una inversión. Se tiene la siguiente clasificación:

De acuerdo al tipo de renta

Renta Fija.- Son títulos de deuda cuyo rendimiento es conocido y queda establecido el momento mismo de la transacción. Reconocen el pago de una tasa de interés fija o reajutable o pueden negociarse con un descuento en el precio y se clasifican en:

a. Títulos de Corto Plazo con tasa de interés

Son títulos cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días y devengan una tasa de interés, los principales son:

- Pagarés
- Pólizas de acumulación
- Certificados de depósito
- Certificados de inversión

b. Títulos de corto plazo a descuento

Son títulos cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días y al no devengar una tasa de interés, su rendimiento se determina por el descuento en el precio de compra venta, los principales son:

- Bonos de estabilización monetaria
- Cupones
- Letras de cambio
- Cartas de crédito

c. Títulos de largo plazo

Son títulos de deuda cuyo plazo de vigencia total es mayor a 360 días y devengan una tasa de interés, los principales son:

- Cédulas hipotecarias
- Bonos de Estado
- Obligaciones
- Bonos de Garantía

Renta Variable.- La naturaleza de estos títulos no es una deuda, sino un carácter patrimonial. Por esta razón su rendimiento no es conocido en el momento de la transacción, ni depende de una tasa de interés, sino que es determinado por diferentes factores que posibilitan la generación de utilidades, tales como capacidad gerencial, el mercado, el entorno macroeconómico, etc., dentro de esta clasificación tenemos los siguientes:

a. Acciones

Otros títulos.- Son aquellos que tienen características especiales y que no se pueden clasificar en las otras categorías, los principales son notas de crédito y cuotas de participación en Fondos de inversión.

De acuerdo al sector de la emisión

Valores emitidos por el sector público.- Son títulos valores emitidos por el Estado y las instituciones del sector público. Son emitidos obedeciendo a la política monetaria establecida para un periodo determinado, para buscar financiamiento para proyectos públicos específicos de desarrollo o para cubrir necesidades estacionales de las tesorerías, y generalmente se los conoce por el número de decreto que los creó, y los principales son los siguientes:

- Bonos de la CFN
- Bonos del Estado
- Bonos de Estabilización Monetaria
- Certificados de Tesorería
- Nota de crédito
- Bonos municipales

Valores emitidos por el sector privado.- Son títulos de deuda o patrimoniales emitidos por una persona jurídica privada, y nacen como producto de su operación, con la finalidad de captar recursos financieros directamente de los depositantes, con el propósito en muchos casos de abaratar sus costos financieros, entre los principales tenemos los siguientes:

- Acciones
- Avales Bancarios
- Cartas de crédito
- Letras de cambio
- Pólizas de acumulación
- Obligaciones
- Pagarés
- Certificados de ahorro
- Certificados de depósito

4.3. CAPÍTULO III: DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES TÍTULOS VALORES

Acciones.- Son documentos que otorgan a su propietario el derecho de percibir una renta, en forma de dividendos, de una sociedad dada. Como proporciona un rendimiento, quienes deseen poseer una acción deben pagar antes una suma de dinero. La cantidad de dinero a cancelar corresponde al precio de acción, que nominalmente tiene una cotización para cada sociedad en la bolsa de valores. Las acciones representan la participación que tiene el accionista en una sociedad anónima, o de una empresa en comandita por acciones o de economía mixta.

Las acciones son títulos de renta variable, la rentabilidad obtenida puede ser alta, muy baja o incluso negativa y depende de varios factores. Pueden ser básicamente de dos clases: comunes y preferentes.

Póliza de acumulación.- Son títulos de créditos emitidos por una institución bancaria, pertenecen al mercado monetario y contienen una orden para percibir o cobrar una suma de dinero producto de una tasa de interés.

Al titular de la póliza de acumulación se le entrega un título donde se indica la cantidad depositada, la tasa de interés, fecha de vencimiento, etc.. No puede ser cancelada antes de su vencimiento, pero si existe una necesidad, se puede acudir al mercado de valores para su negociación.

Notas de crédito.- Son títulos por medio de los cuales el SRI, reconoce la existencia de una suma de dinero pagada indebidamente o en exceso por concepto de tributos, son utilizados para compensar otras obligaciones tributarias, las notas de crédito no tienen plazo de vencimiento ni devengan una tasa de interés por lo que su negociación en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil se los realiza aplicando un descuento en su precio.

Obligaciones.- Son valores emitidos por personas jurídicas principalmente y lo realizan como un mecanismo para financiar sus operaciones sin recurrir a los recursos de la banca, que generalmente son mas costosos, son a largo plazo y

pueden contener una garantía general o específica e inclusive pueden ser convertibles en acciones.

Bonos del Estado.- Son títulos de deuda emitidos por el Gobierno Central a través del Ministerio de Economía y Finanzas, con la finalidad de financiar el déficit del Presupuesto del Estado, o destinar estos recursos a la realización de ciertos proyectos.

Pagarés.- Constituyen una promesa incondicional de pago, representada en un título mediante el cual una persona o librador, se obliga incondicionalmente a pagar una cantidad determinada en un tiempo determinado, a favor de otra persona.

Avales.- Son letras de cambio en las que intervienen tres partes: el deudor que se compromete a pagar en los términos acordados, el avalista que pagará en caso que el deudor no lo haga, y el acreedor que es el beneficiario del pago. Cuando una letra de cambio está avalada o garantizada por un banco, toma el nombre de aval bancario.

El entorno que nos rodea ha variado mucho en los últimos años, la globalización de la economía permite que se integren nuevos mercados y nuevos mecanismos de inversión que deben ser entendidos antes de iniciar una inversión, con la finalidad de conocer cuáles son los riesgos que nos afectan, tomando en cuenta que muchos de ellos son inevitables, sin embargo, otros son perfectamente previsibles pero debemos estar preparados con la información suficiente, para poder afrontar los riesgos y generar resultados satisfactorios. Es importante en el mundo de las finanzas tener memoria y no olvidar, que hace algunos años en nuestro país se presentó la peor crisis financiera de todos los tiempos, y es importante que se recurra a la historia para no caer en los mismos errores pasados y de esta forma manejar algunos riesgos que se encuentran latentes en el mercado financiero.

4.4. CAPÍTULO IV: ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

Antes de entrar en el desarrollo de un modelo de inversión que nos permita la captación de recursos financieros de los socios del Club, es importante que conozcamos algunos aspectos básicos referentes a las inversiones, como por ejemplo: el riesgo que debe ser analizado, manejado y asumido por el tesorero o el(los) responsable(s) del manejo del mismo.

En las finanzas se debe tener presente que la tasa de interés y el riesgo van de la mano. El ser humano tiene aversión al riesgo por naturaleza, es por esto que es necesario un adecuado control y manejo de los riesgos. Por lo general, las inversiones con mayor riesgo son las que pagan una mayor rentabilidad, debido a que el inversionista necesita compensar el mayor riesgo con una retribución más alta por concepto de intereses. Existen diferentes tipos de riesgos:

Riesgos Naturales.- La compañía en la que estamos invirtiendo puede ser afectada por terremotos, sequías, desastres naturales y el precio de la acción o la inversión que compramos puede bajar.

Riesgos Políticos.- Una guerra o una crisis política puede disminuir la confianza en el país y en su economía, causando que los ingresos de la compañía disminuyan y así mismo el precio de la acción.

Riesgos económicos.- La situación económica en el país donde está ubicada la empresa puede presentar alto desempleo o altas tasas de interés y esto repercute en los estados financieros de la compañía.

Riesgo de Liquidez.- Concerniente al manejo de los gaps (brechas) y que se generan por la falta de coherencias entre plazos activos con los plazos pasivos.

La Gerencia Financiera o la Tesorería también tiene la responsabilidad de administrar los fondos de la institución o del proyecto con dos propósitos globales:

1. Mantenimiento de la liquidez, maximizando la disponibilidad diaria de fondos; y,
2. Maximización de utilidades, reduciendo los gastos financieros y logrando la mayor rentabilidad de los recursos ociosos.

Para la optimización de la liquidez y de la rentabilidad se debe tomar en cuenta tres actividades básicas:

- La gestión de los activos monetarios en coherencia con los pasivos de la misma naturaleza,
- La provisión oportuna de fondos para el cumplimiento de pasivos; y,
- La negociación de títulos valores.

Las dos primeras actividades consisten en la utilización eficiente de los medios de financiamiento (captación de depósitos monetarios) mediante la colocación de créditos; o sea la administración del disponible.

La gestión de la Tesorería del Club General de Aerotécnicos cumplirá un rol importante en el manejo del proyecto, lo que obliga a desarrollar sus actividades con eficiencia y eficacia utilizando herramientas como el Flujo de Caja, el cual le permitirá el control oportuno de los movimientos económicos y los saldos de tesorería, con el objetivo de lograr la maximización de los rendimientos financieros, minimizar los gastos y evitar el mantenimiento de dinero ocioso.

Las variables que debe tomar en cuenta para su labor son:

1. Montos
2. Plazos
3. Moneda
4. Riesgo

El monto se refiere a las cantidades de las cuentas del activo y del pasivo que deben guardar concordancia para mantener la liquidez, es decir, nuestro activo debe ser mayor al pasivo para tener un resultado positivo.

Los plazos al igual que el monto deben mantener la coherencia, es decir, los vencimientos de los activos o créditos no deben ser mayores que los vencimientos de los pasivos o inversiones, porque estaríamos frente a una posición de iliquidez y el flujo de caja resultante sería lo que se conoce como un gap negativo. Lo ideal o lo que se debe lograr es financiar un activo o préstamo de corto plazo con un pasivo o inversión de largo plazo.

El gap negativo existe cuando se financian activos de largo plazo con pasivos de corto plazo y constantemente se debe renovar los pasivos, el riesgo que se corre es que los nuevos recursos sean más caros y se pueda ocasionar pérdidas. Como estrategia lo que se debe hacer es mantener las tasas pasivas bajas para evitar el riesgo en su rentabilidad.

El gap negativo puede afectar directamente a las utilidades o rentabilidad del proyecto; por esto, es necesario que el tesorero analice diariamente sus necesidades de financiamiento, pues de existir un gap positivo donde no exista un riesgo de liquidez puede provocar un problema en la rentabilidad al mantener recursos que no generan rendimiento, ya que esto sería muestra de una ineficaz gestión financiera, por esto otra de las funciones de la tesorería es la colocación de los excedentes de caja en inversiones seguras que generen rentabilidad de estos recursos ociosos.

No es posible realizar una cobertura perfecta en cuanto a plazos y montos, por lo que se debe tener los activos en diferentes plazos con relación a los pasivos con un manejo estricto del riesgo y la liquidez diaria.

La función de la Tesorería será un factor clave en el desempeño del presente proyecto y de la buena gestión que realice, así como de la calidad de la información que maneje, dependerá la calidad y oportunidad de las decisiones

que se tomen, es decir, que debe lograr mantener un flujo de recursos tales que le permitan no solo atender eficientemente al desarrollo de los programas en que se encuentra empeñado, sino que debe prever que dichos recursos sean suficientes para amortizar las obligaciones contraídas con los financistas. La Tesorería es una función delicada donde se centralizan todos los ingresos y egresos de recursos tanto de la entidad como de un proyecto específico. Además del Tesorero, se debe contar con un equipo de trabajo que apoye las funciones de la Tesorería, más adelante en el transcurso del desarrollo del proyecto se determinará cuales son los requerimientos de equipo y personal para llevar adelante el proyecto.

La Competencia

La competencia, tomada en el sentido de rivalidad, es inherente a todas las organizaciones y a todo el mundo biológico. Esta rivalidad básica puede aumentarse, dirigirse, utilizarse y ser guiada para ayudar a lograr las metas y objetivos de las organizaciones.

La vitalidad de la competencia y el sistema de mercado competitivo se deriva o se genera de los incesantes procesos de innovación dinámica y ajustes flexibles en las necesidades de los compradores y en las políticas prácticas de los competidores.

Mirando hacia el futuro, se podrán observar importantes procesos de aprendizaje por ambas partes que deberían ayudar, con buena voluntad, al mantenimiento y mejora de la competencia como política económica nacional.

En Ecuador, la competencia por la captación de recursos o depósitos del público es muy amplia e incluye bancos, administradoras de fondos, cooperativas, mutualistas, etc.

En este sentido, el sistema financiero y sistemas paralelos de captación de fondos han permitido que el mercado se vuelva más eficiente y especializado,

ofreciéndose en él cada vez más diversas variedades de productos y servicios destinados al ahorro y la inversión.

En nuestro país existen actualmente 25 bancos que ofrecen sus productos y servicios financieros, que para el presente estudio solo tomaremos como referencia las tasas pasivas que ofrecen los 5 más representativos que son: Banco Pichincha, Produbanco, Banco Bolivariano, Banco Internacional y Banco Rumiñahui.

Las Administradoras de Fondos más representativas son las del Banco Pichincha, que se denominan Fondos Pichincha y las del Banco Produbanco Profundos.

Cliente

Para desarrollar una estrategia de mercadeo, podemos adoptar una de las tres orientaciones diferentes: (1) Hacia la venta, supondríamos que los consumidores no comprarían el producto a no ser que se haga un esfuerzo importante en promoción y venta. Este esfuerzo se basa en la escuela de pensamiento “*si tu puedes fabricarlo yo puedo venderlo*”. El énfasis se pone en la publicidad, promoción, venta personal y muestras en el punto de compra.

(2) La segunda posibilidad, la orientación hacia el producto, se caracteriza por sus elevados costos en investigación y desarrollo, el énfasis se pone en la tecnología superior. En consecuencia, la comercialización del producto recibe una atención mínima y prácticamente no se realiza ninguna investigación sobre el consumidor.

(3) El tercer enfoque es la orientación hacia el consumidor, que surge de la escuela del pensamiento que dice “*averigua lo que quiere y dáselo*”. Las tareas clave de esta orientación son: a) determinar las necesidades y deseos de los consumidores dentro del mercado objetivo; y, b) motivar a la empresa a satisfacer las necesidades y deseos del mercado con mayor eficacia y eficiencia

que la competencia. En este caso el énfasis es principalmente hacia la investigación de mercado pero son igual de importantes la promoción y desarrollo del producto.

En este estudio se orientará hacia el consumidor o cliente y de esta manera se obtendrán algunos beneficios que se detallan a continuación:

1. Si se logra entender a los consumidores y se les da lo que quieren, no se tendrá la necesidad de persuadirlos, de esa forma habrá menos desperdicio y se logrará una mayor eficiencia en el esfuerzo de mercadeo, reduciendo los costos por este concepto y aumentando la rentabilidad.
2. Los cambios de las necesidades de los consumidores se generan antes que los cambios tecnológicos, por este motivo al entender al consumidor se pueden desarrollar nuevas estrategias y desarrollar mejores productos.
3. La satisfacción del cliente produce que haya comunicación boca a boca con otros posibles clientes, generando una mejor difusión que por otro medio de promoción, además una mayor satisfacción genera fidelidad y una opinión pública mas positiva.

El mercado objetivo de nuestro proyecto son todos los socios del Club General de Aerotécnicos FAE, que deseen realizar inversiones en productos financieros tradicionales, con seguridad y rentabilidad acorde al mercado.

La Encuesta

Para el diseño de un producto financiero como mecanismo de captación de recursos, se debe preparar una encuesta que permita conocer principalmente la intención de realizar inversiones en el Club General de Aerotécnicos, así como las cantidades y plazos a los que se los socios estarían dispuestos a invertir y

otras variables como cuál sería el factor determinante para realizar una inversión.

La encuesta diseñada consta de 7 preguntas y se presenta en el apartado de anexos del presente documento. (Anexo No. 1)

Para realizar la muestra se hizo primeramente una prueba piloto de 20 encuestas, y el resultado fue el siguiente:

De los 20 encuestados, tanto en el club como en las oficinas del Comando General FAE, 16 no mantienen depósitos ni inversiones en el sistema financiero nacional; y 4, es decir el 20% de los encuestados, sí mantiene inversiones o depósitos en el sistema financiero nacional.

Para el cálculo del tamaño de la muestra se utilizó un nivel de confianza del 95% y un margen de error del 5%.

El tamaño adecuado de la muestra para una encuesta relativa a la población está determinado en gran medida por tres factores: a) prevalencia estimada de la variable, en este caso porcentaje de encuestados que mantienen depósitos o inversiones en el sistema financiero nacional, b) nivel de fiabilidad; y, c) margen de error aceptable.

La fórmula que se utilizó para calcular el tamaño de la muestra para un diseño de encuesta basado en una muestra aleatoria simple, es la siguiente:

$$N = Z^2 * P (1-P) / e^2$$

Reemplazando los valores tenemos:

$$N = (1,96) (1,96) * 0,20 * (1 - 0,20) / (0,05 * 0,05)$$

$$N = 245$$

Tamaño de la Muestra = 245

Una vez encontrado el tamaño de la muestra, se continúa con la realización de encuesta en diferentes lugares a los socios del Club. De la encuesta realizada los resultados a cada una de las preguntas se exponen en el apartado de anexos del presente documento. (Anexo No. 2)

4.5. CAPÍTULO V: ELABORACIÓN DEL MODELO

La propuesta se la puede materializar de diferentes maneras, o por medio de diferentes instrumentos financieros, para efectos del presente estudio se pueden analizar dos alternativas de inversión que deberán ser puestas a consideración del organismo competente dentro del Club General de Aerotécnicos, para su final implementación y puesta en marcha. La primera opción que se analizará será la creación de un fondo de inversión que maneje los recursos de los socios del club que deseen realizar inversiones por este mecanismo; y, la segunda opción se implementará por medio de la captación de recursos a través de pólizas de acumulación o depósitos a plazo.

Primera Propuesta

Un *fondo* es un mecanismo de inversión que se crea con el aporte de varios depositantes, con la finalidad de obtener rentabilidad en un periodo de tiempo establecido, la principal ventaja que ofrece un fondo de inversión a sus depositantes es la capacidad de negociación que obtienen, debido a que con su aporte se conforma un gran patrimonio común que le permite al administrador obtener mejores condiciones de negociación y obtener mayor rentabilidad que la que obtendría un solo depositante, al intentar negociar con una institución financiera las condiciones para su inversión particular.

Además, el fondo de inversión que administre el Club General de Aerotécnicos, debe ofrecer las siguientes ventajas para sus inversionistas:

- a) **Diversificación del riesgo;** al mantener invertido su patrimonio en diferentes emisores a nivel nacional. De esta forma se evita concentrar los recursos en pocos emisores, minimizando el riesgo ante una posible pérdida o quiebra de alguno de los emisores.

- b) **Rentabilidad;** como ya se menciona anteriormente, el poder de negociación de un fondo de inversión frente a un depositante solo ante el sistema financiero es muy superior, lo que le permite al fondo

acceder a tasas de interés preferenciales que se verán reflejadas en la rentabilidad de cada uno de los inversionistas.

- c) **Liquidez;** dependerá del tipo de fondo que se cree si es de corto plazo o de largo plazo; sin embargo, para poder acceder a los fondos invertidos por parte de los inversionistas se debe requerir se anticipe al menos con 48 horas.
- d) **Transparencia.-** Mediante el acceso a la información financiera que requieran los inversionistas en cualquier momento.

Ubicación

Este fondo de inversión deberá iniciar su funcionamiento en la oficina Matriz del Club. Si el volumen de transacciones lo amerita, más adelante se debería prever la posibilidad de ampliarlo hacia los demás repartos de la Fuerza Aérea. En este escenario, no se pagará ningún valor por concepto de utilización del espacio físico.

Horarios

Los horarios de atención para la captación de recursos deberán ser establecidos por el Club General de Aerotécnicos; sin embargo, se recomienda que para la captación de las inversiones en el fondo de inversión se debe atender de lunes a viernes desde las 9:00 hasta las 18:00 y para los rescates o recuperación de los dineros desde las 9:00 hasta las 13:00, con 48 horas de anticipación.

Personal

Para la administración del fondo de inversión se requiere de una persona con conocimientos de finanzas, economía o afines que realice la captación y rescate de fondos, y además apoye la función del Tesorero en cuanto a la

planificación de los vencimientos y colocaciones. El sueldo de esta persona no debería exceder de 500 dólares mensuales.

Servicios básicos

Debe considerarse que el incremento de personal dentro de las oficinas del Club, necesariamente incrementará los valores que se pagan por concepto de servicios básicos, como teléfono, luz, agua, sin que estos valores excedan de 100 dólares mensuales.

Mercadeo

Debido a que este producto y servicio financiero es nuevo, debe realizarse un mercadeo que llegue a todos los socios del Club, para que ellos conozcan a profundidad los beneficios del mismo. Debe considerarse valores por concepto de movilización, alimentación, hospedaje, viáticos, etc., para máximo dos personas, sin que estos valores excedan de 1000 dólares, para las dos personas.

Gastos de Oficina

Debe establecerse un valor para cubrir gastos de oficina, para la compra de esferos, cinta de impresora, papel, café, etc., que se sugiere no excedan los 50 dólares mensuales.

Activos Fijos

Debe adquirirse mobiliario para oficina entre los que se debe incluir:

- 1 computadora: 1.200 dólares.
- 1 cafetera: 50 dólares.
- 1 sumadora de 35 dígitos: 40 dólares.
- 1 caja fuerte pequeña con chapa temporizada: 400 dólares.

- La papelería y propaganda debe cotizarse con una imprenta una vez que se haya definido el arte.

En este sentido, el valor al que asciende la inversión inicial es de 2.690 dólares y con gastos operativos recurrentes mensuales de 650 dólares.

Análisis Financiero

Para el cálculo de la inversión inicial, se tomó en cuenta el valor de los activos fijos (2.130) y el valor de la movilización por el mercadeo (1.000) y para el cálculo del costo fijo mensual (650) se tomó en cuenta el valor del sueldo de la persona que se necesita para la administración del fondo (500), el valor de los gastos por servicios básicos (100) y los gastos de oficina (50). Esto quiere decir que, las captaciones y colocaciones o en otras palabras, la intermediación financiera que se realice deberá al menos cubrir el costo fijo mensual o generar una rentabilidad de al menos 950 dólares para estar en el punto de equilibrio.

Producto de los resultados de la encuesta, se obtuvo que el 79% de los socios del club estaría dispuesto a invertir en él; sin embargo, solo un 8% tiene recursos por sobre los 10.000 dólares, y el 7% de 1.000 a 5.000, lo que limita bastante la intención de crear un fondo de inversión que maneje flujos interesantes de dinero que permita tener capacidad de negociación dentro del mercado financiero nacional. Se realizarán algunas simulaciones para comprobar la rentabilidad del mismo.

Se han planteado tres escenarios para el funcionamiento del fondo, tomando en cuenta que el mismo se administra a través de cuotas de participación, producto de dividir el valor del patrimonio para el valor de la participación inicial, y conforme se van generando intereses las cuotas tienen valores superiores, que al ser multiplicados por el número de participaciones, se obtiene el rendimiento final.

Los tres escenarios muestran fondos con patrimonios de 50.000, 80.000 y 100.000 dólares respectivamente con rendimientos del 5% 4,5% y 4% que son las tasas promedio que se están ofertando en el mercado financiero nacional. Como contrapartida se tiene tres tablas de amortización que representan la colocación de los valores depositados por los inversionistas a una tasa del 11% a un plazo de 36 meses, que sería la principal fuente de obtención de rentabilidad para el fondo. A continuación, se presentan los tres escenarios posibles, llegando hasta 30 días en que se mantendría una inversión de 50.000, 80.000 y 100.000 dólares. Además se presenta el ejemplo de un inversionista con 5.000 dólares manteniendo su inversión por 30 días.

En el primer escenario, si se conformaría un fondo de 50.000 dólares se debería pagar por concepto de intereses a los depositantes a una tasa del 5% anual en treinta días la cantidad de 194,47 dólares. A este valor se le debe sumar el costo fijo mensual que es de 650 dólares lo que nos da un total de 844,47 dólares mensuales que se requiere para cubrir los costos de operación. Si ese mismo valor del fondo, es decir, 50.000 dólares, se lo utiliza para realizar préstamos entre los socios del club al 11% sobre saldos a 36 meses, se obtendría una rentabilidad de 458,33 dólares mensuales que irían decreciendo en el tiempo por ser sobre saldos. Lo que significa que no alcanzaríamos a cubrir los costos de operación del fondo.

Aplicando la tasa del 4,5% al fondo de inversión por 50.000 dólares, se tiene que genera una rentabilidad al mes de 193,77 dólares que de idéntica forma sumando los costos fijos por 650 dólares se obtiene un total de 843,77 dólares, el cual, comparado con la rentabilidad generada por los préstamos otorgados se tendría un déficit de 385,44 dólares, que igual que el caso anterior no alcanzaría a cubrir los costos de operación.

Aplicando la tasa del 4% al Fondo por 50.000 dólares se debería pagar la suma de 193,07 dólares por concepto de intereses, y al comparar con el préstamo otorgado por 50.000 dólares a 36 meses se obtiene un déficit para cubrir los costos de operación de 384,74 dólares.

En el segundo escenario, si se creara un fondo de 80.000 dólares al 5%, se debería pagar el valor de 311,15 dólares por concepto de intereses, sumado a los 650 dólares de costo fijo mensual se obtiene la suma de 961,15 dólares. Este valor comparado con el préstamo de estos valores al 11% a 36 meses se obtendría una rentabilidad de 733,33 dólares, lo que generaría un déficit de 227,82 dólares para cubrir los costos de operación del fondo.

Al aplicar la tasa del 4,5% se obtiene un déficit de 226,70 dólares; y aplicando la tasa del 4% se obtiene un déficit de 225,59 dólares.

En el tercer escenario, al aplicar la tasa del 5% nos generaría un déficit de 122,27 dólares; al aplicar la tasa del 4,5% un déficit de 120,87 dólares, y finalmente aplicando la tasa del 4% un déficit de 119,48 dólares.

En todos los escenarios anteriores planteados se debe considerar que al realizarse los préstamos del capital invertido en el fondo los valores que se cobran por concepto de intereses son decrecientes debido a que el interés es sobre saldos.

Como se puede apreciar, ninguno de los escenarios planteados cubre los costos de operación del fondo de inversión; por lo que sería recomendable reducir el gasto fijo mensual en servicios básicos, y sueldo del personal, para de esta forma alcanzar una rentabilidad. Además, es necesario entender que se requiere manejar un fondo de inversión con mayor capital para generar una rentabilidad más atractiva. Se sugiere que el fondo de inversión se maneje con al menos 200.000 dólares y que éstos que sean invertidos al menos al 11%, para que la rentabilidad que produzca no genere pérdidas para el fondo. Debe pensarse también, en un préstamo por parte del club como capital para el fondo de inversión, que permita:

1. Generar la rentabilidad suficiente para la operación del fondo,
2. Cubrir los retiros de capital de los socios; y,

3. Mantener niveles de liquidez de respaldo para cualquier eventualidad.

El manejo de un fondo de inversión puede resultar complicado por su naturaleza misma a financiar activos de largo plazo con activos de corto plazo, como es el caso de la captación de recursos por este medio, debido a que una de las principales características de estos instrumentos financieros es la posibilidad de retirar el dinero en el momento que el depositante lo decida, a excepción de fondos de largo plazo; sin embargo, se pudo analizar en los resultados de la encuesta que el 55% de los encuestados estarían dispuestos a invertir entre 1 y seis meses. A pesar de existir un porcentaje considerable 42% que estarían dispuestos a invertir a un plazo de seis meses en adelante no es aconsejable correr el riesgo de mantener un gap negativo por la diferencia de plazos entre los activos y los pasivos.

Los flujos de efectivo que maneja actualmente el club según los reportes presentados hacen ver que los niveles de liquidez que mantiene les sirven para financiar sus operaciones.

Segunda Propuesta

Por los motivos expuestos, se recomienda la creación de mecanismos de inversión más tradicionales vía certificados de depósito a plazo, que son mucho más manejables en cuanto a plazo, tasa de interés; y además, es más fácil planificar los vencimientos de los mismos. El depósito a plazo puede ser pactado hasta 360 días, inclusive se puede plantear la posibilidad de realizar pagos mensuales de interés acreditados directamente a la cuenta del beneficiario o con cheque.

Ubicación

Este fondo de inversión deberá iniciar su funcionamiento en la oficina Matriz del Club. Si el volumen de transacciones lo amerita, más adelante se debería prever la posibilidad de ampliarlo hacia los demás repartos de la Fuerza Aérea.

En este escenario, no se pagará ningún valor por concepto de utilización del espacio físico.

Horarios

Los horarios de atención para la captación de recursos deberán ser establecidos por el Club General de Aerotécnicos; sin embargo, se recomienda que para la captación de las inversiones en Depósitos a Plazo se debe atender de lunes a viernes desde las 9:00 hasta las 18:00.

Personal

Para la captación de Depósitos a Plazo se requiere de una persona con conocimientos de finanzas, economía o afines que realice la captación y pago conforme se cumplan los vencimientos, y además apoye la función del Tesorero en cuanto a la planificación de los vencimientos y colocaciones. Se puede utilizar una persona que se encuentre actualmente laborando para el Club como apoyo a esta actividad.

Servicios básicos

No deberá considerarse incremento de pago de servicios básicos debido a que utilizará al mismo personal del Club para apoyar la creación de este nuevo producto.

Mercadeo

Debido a que este producto y servicio financiero es nuevo, deberá realizarse un mercadeo que llegue a todos los socios del Club, para que conozcan a profundidad los beneficios del mismo. Debe considerarse valores por concepto de movilización, alimentación, hospedaje, viáticos, etc., para máximo dos personas, sin que estos valores excedan de 1.000 dólares, para las dos personas.

Gastos de Oficina

Debe establecerse un valor para cubrir gastos de oficina, para la compra de esferos, cinta de impresora, papel, café, etc., que se sugiere no excedan los 50 dólares mensuales.

Activos Fijos

Debe adquirirse mobiliario para oficina entre los que se debe incluir:

- ❑ 1 computadora: 1.200 dólares
- ❑ 1 cafetera: 50 dólares
- ❑ 1 sumadora de 35 dígitos: 40 dólares
- ❑ 1 caja fuerte pequeña con chapa temporizada: 400 dólares
- ❑ La papelería y propaganda debe cotizarse con una imprenta una vez que se haya definido el arte.

En este sentido, el valor al que asciende la inversión inicial es de 2.690 dólares y con gastos operativos recurrentes mensuales de 50 dólares.

Análisis Financiero

Los Depósitos a Plazo podrían captarse a partir de 1.000 dólares con plazos desde 90 hasta 360 días con tasas que vayan desde el 4% hasta el 5% que contrastando con la tasa activa que ofrece el club del 11% permite tener un spread o diferencia entre tasa activa y pasiva de hasta 7%. La captación en Depósitos a Plazo le permitirá a la Tesorería manejar el flujo de caja de manera más sencilla y planificar de mejor manera sus vencimientos, evitando caer en fases de iliquidez al concentrar los vencimientos en un solo plazo. Para hacer más atractivo el producto se puede ofrecer el pago de intereses mensuales con crédito a la cuenta del socio o con cheque e inclusive se puede ofrecer pagos anticipados de interés.

El costo administrativo de este producto es bastante reducido en relación al costo administrativo y operativo del fondo de inversión, debido a que se utilizarían los recursos del club y no se necesitaría personal extra para manejar este producto.

El Club General de Aerotécnicos mantiene niveles de liquidez elevados que le permiten manejar su flujo de caja adecuadamente y realizar sus operaciones financieras, sin necesidad de financiamiento, por lo que debe la Tesorería junto con la Presidencia deben analizar si existe un real beneficio para el Club al captar recursos de los socios en plazos cortos para financiar activos de largo plazo.

5. Conclusiones

- El Mercado Financiero Nacional ofrece variedad de productos y servicios financieros que ofrecen diferentes mecanismos de captación de recursos, con diferentes plazos y características.
- La Tesorería del Club debe especializarse en el manejo financiero con la finalidad de analizar, prevenir y manejar adecuadamente los riesgos inherentes a la función.
- El análisis financiero de la propuesta de creación de un mecanismo de inversión en varios escenarios demostró que los costos son elevados y existen riesgos al financiar activos de largo plazo con pasivos de corto plazo.
- El Club General de Aerotécnicos mantiene niveles elevados de liquidez financiados por los descuentos realizados a los socios así como por los intereses que generan sus préstamos.
- La captación de recursos se realiza con fines de fondeo para cubrir necesidades de liquidez inmediata o de mediano plazo.
- El Club General de Aerotécnicos no requiere financiar los préstamos que otorga a sus socios ni sus operaciones con captaciones de corto, mediano o largo plazo.
- El crear un Fondo de Inversión puede ser demasiado costoso y generaría asumir varios riesgos innecesarios.
- La captación de recursos por medio de Depósitos a Plazo es más sencillo y más seguro para la Tesorería.
- Cualquiera sea el método de captación de recursos, primero debe contarse con una base legal que le permita al Club realizar este tipo de operaciones.

- Para la creación de un Fondo de Inversión se requiere del aporte inicial de capital por parte del Club, en calidad de préstamo.

6. Recomendaciones

- Producto del análisis financiero no se recomienda la creación de un Fondo de Inversión para la captación de recursos de los socios del Club.
- Debido a que el Club no tiene requerimiento de liquidez no se recomienda crear un sistema de captación de inversiones de los Socios.
- Si se quiere dar el servicio de inversiones a los socios se recomienda se lo haga por medio de Depósitos a Plazo por la facilidad que presenta en su manejo y sus bajos costos operativos y administrativos.
- Se debe canalizar los recursos de los socios en caso que se desee invertir en otro tipo de proyectos, como vivienda o compra de terrenos.
- Si se inicia con algún tipo de sistema de captación de recursos debe aplicarse una política de austeridad, entendiéndose por austeridad en gastar solo en lo estrictamente necesario con la finalidad de incrementar la rentabilidad de los proyectos.
- Si se crea un sistema de captación de recursos debe manejarse adecuadamente para no tener dinero ocioso por el que debemos pagar intereses.

7. Bibliografía

- Weston, J. Fred y Brigham, Eugene F., *Fundamentos de Administración Financiera*. (10ª. Edición), Edt. McGraw-Hill, México, 1994.
- Brealey R. y Myers S., *Principios de Finanzas Corporativas*, (4ª Edición), Edt. McGraw-Hill/Interamericana, Madrid, 1993.
- Montalvo, Mariana., *Introducción al mundo del mercado de capitales: Lea antes de jugar en la bolsa*. (2 tomos). Edt. Imprima, Quito, 1998.
- Van Horne, James y Wachowicz, John., *Fundamentos de Administración Financiera*. Edt. Prentice Hall Hispanoamericana. México, 1994.
- Ortiz G., Alberto., *Gerencia financiera. Un enfoque estratégico*. Edt. McGraw-Hill, Bogotá, 1994.
- Weston, Fred., *Guía de gestión financiera*. Ediciones Deusto. Bilbao, España. 1985.
- Sank, John y Govindarajan, Vijay., *Gerencia estratégica de costos. La nueva herramienta para desarrollar una ventaja competitiva*. Edt. Norma, Bogotá, 1993.

8. Anexos

ANEXO No. 1

ENCUESTA CLUB GENERAL DE AEROTÉCNICOS		
1. Tiene depósitos en cuentas o inversiones en el Sistema Financiero nacional?		
SI	NO	
2. Si su respuesta es no; Por qué?		
Falta de liquidez	Desconfianza	Otros(especifique)
3. En que tipo de instrumentos financieros mantiene sus inversiones o depósitos?		
Cta. Ahorro o Corriente	Pólizas	
Administradoras de fondos	Otros	(especifique)
4. Qué cantidad de dinero mantiene depositada o invertida en el sistema financiero nacional?		
De USD 100 a 1000	De USD 1000 a 5000	
De USD 5000 a 10000	Más de USD 10000	
5. Si el Club General de Aerotécnicos le ofreciera inversiones estaría dispuesto a invertir?		
SI	NO	
6. A qué plazo estaría dispuesto a invertir?		
1 a 3 meses	3 a 6 meses	
6 a 12 meses	Más de un año	

ENCUESTA CLUB GENERAL DE AEROTÉCNICOS	
7.Cuál sería el factor determinante para realizar una inversión en el Club?	
Seguridad	Buena Atención
Transparencia	Rentabilidad
GRACIAS POR SU COLABORACIÓN!!	

ANEXO No. 2

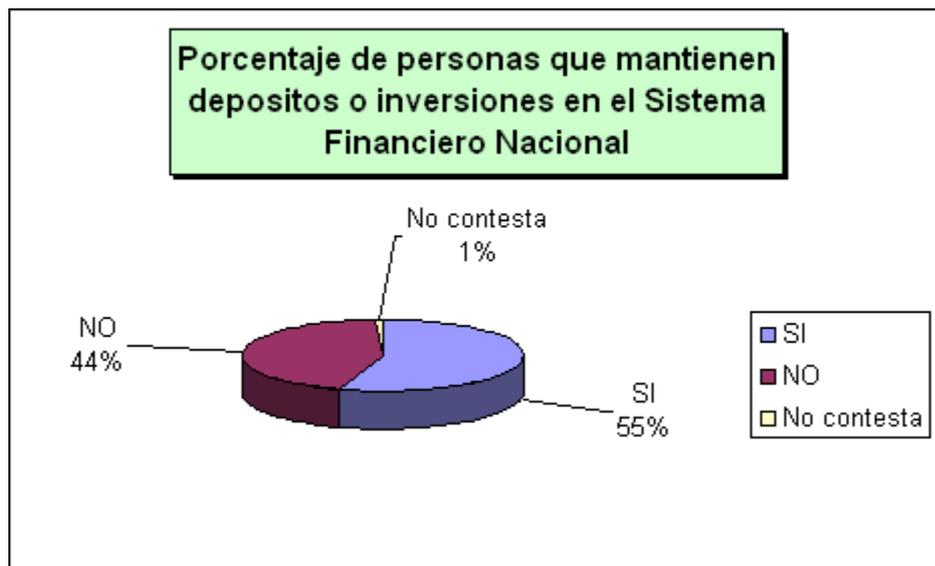
Resultados de la Encuesta

1. ¿Tiene depósitos en cuentas o inversiones en el Sistema Financiero Nacional?

Resultados:

Respuesta	Cantidad
SI	135
NO	108
No contesta	2
Total	245

Gráfico de los Resultados:



Comentario:

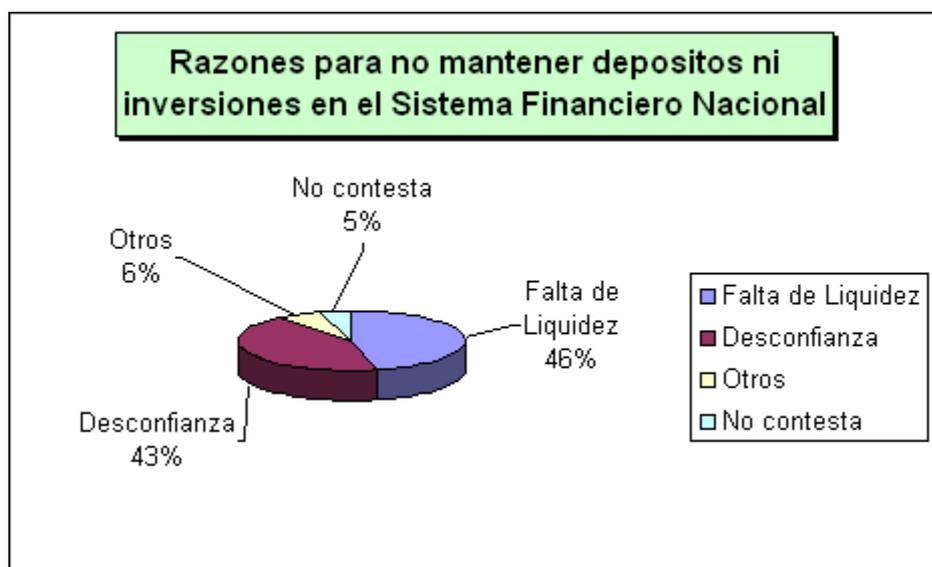
El 55,10%, esto es, 135 personas de las 245 encuestadas sí mantienen depósitos o inversiones en el sistema financiero nacional, 2 personas o el 0,81% no contestaron a esta pregunta y 108 personas o el 44,08 % no mantienen dinero depositado ni invertido en el sistema financiero nacional. Como puede apreciarse este porcentaje es menor; sin embargo es importante y debe considerarse para la toma de decisiones mas adelante.

2. Si su respuesta es no, ¿ por qué?

Resultados:

Razones	No. Respuestas
Falta de Liquidez	50
Desconfianza	46
Otros	7
No contesta	5
Total	108

Gráfico de los Resultados:



Comentario:

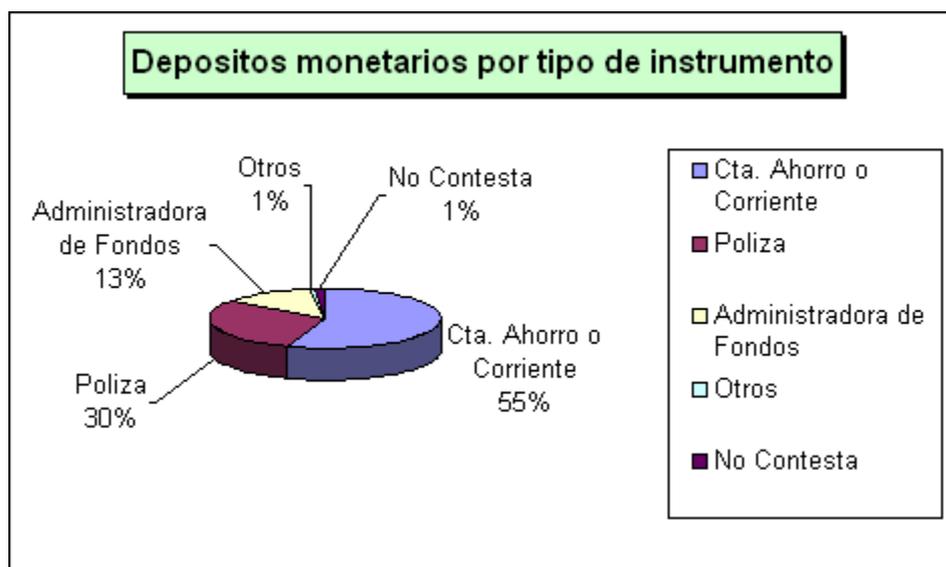
De las 108 personas que contestaron No a la pregunta anterior tenemos que, el 46% de los encuestados no mantienen inversiones ni depósitos debido a la falta de liquidez y el 43% manifiesta que se debe a la desconfianza, lo que explica los resultados de la pregunta anterior, los otros resultados no son de consideración.

3. ¿En qué tipo de instrumentos financieros mantiene sus inversiones o depósitos?

Resultados:

Tipo	No. Respuestas
Cta. Ahorro o Corriente	75
Póliza	40
Administradora de Fondos	17
Otros	1
No Contesta	2
Total	135

Gráfico de los Resultados:



Comentario:

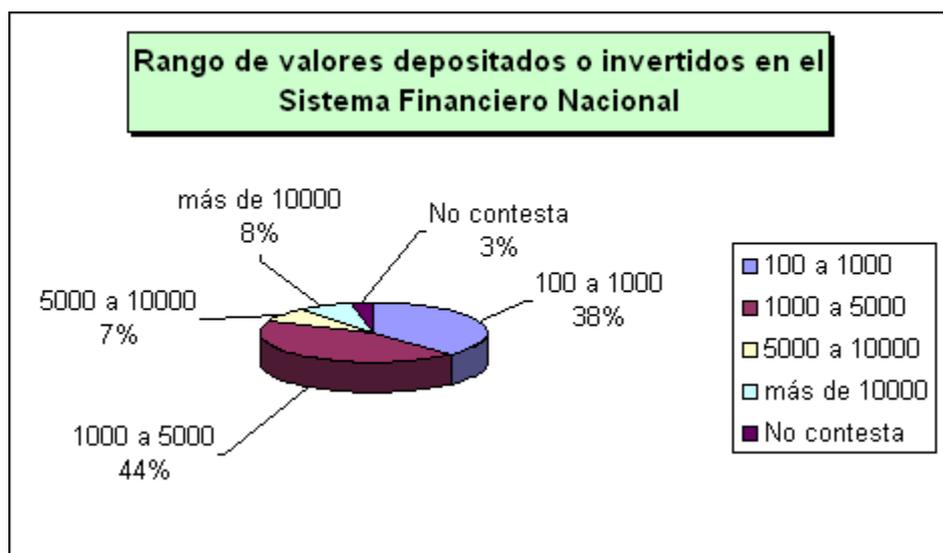
El 55% de los encuestados mantienen sus recursos en una cuenta principalmente, el 30% en pólizas un 13% en Administradora de Fondos, lo que demuestra que nuestros potenciales clientes si están familiarizados con algunos mecanismos de inversión y usan algunos de ellos.

4. ¿Qué cantidad de dinero mantiene depositada o invertida en el Sistema Financiero Nacional?

Resultados:

Rango	No. Respuestas
100 a 1000	51
1000 a 5000	59
5000 a 10000	10
más de 10000	11
No contesta	4
Total	135

Gráfico de los Resultados:



Comentario:

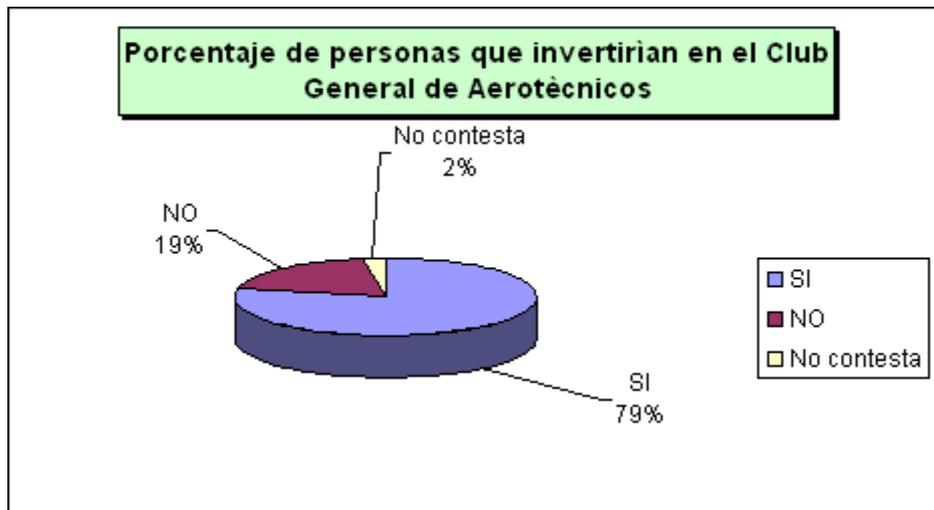
El 44% de los encuestados dice mantener depósitos o inversiones por valores que van desde 1.000 a 5.000 dólares, el 38% mantiene valores entre 100 y 1.000 dólares; sin embargo, el dato relevante en esta pregunta es que apenas un 8% o solo 11 personas mantienen valores sobre los 10.000 dólares, lo que nos hace ver que la gran masa de posibles inversionistas colocan valores bajos, lo que tiene ventajas como la desconcentración de inversionistas pero también desventajas al tener que captar mayor cantidad de inversionistas para crear un portafolio interesante.

5. ¿Si la Tesorería del Club de la FAE ofreciera inversiones estaría dispuesto a invertir?

Resultados:

Respuestas	No. Encuestados
SI	192
NO	47
No contesta	6
Total	245

Gráfico de los Resultados:



Comentario:

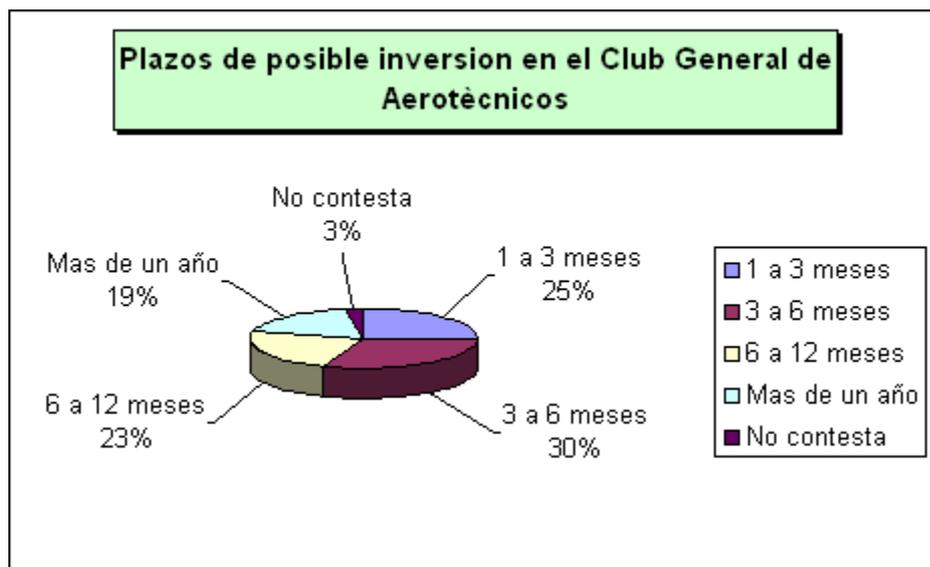
Es clara la intención de invertir que muestran los socios del club, casi el 80% estaría dispuesto a invertir en el, lo que demuestra la confianza que los socios tienen tanto en la institución como en los directivos, es interesante este dato y debe ser aprovechado y materializado ofreciendo a los socios alguna alternativa de inversión, pero no debemos olvidar que no todos los socios disponen de la liquidez necesaria.

6. ¿A qué plazo estaría dispuesto a invertir?

Resultados:

RESULTADOS	
Plazos	No. Encuestados
1 a 3 meses	48
3 a 6 meses	59
6 a 12 meses	44
Mas de un año	36
No contesta	5
Total	192

Gráfico de los Resultados:



Comentario:

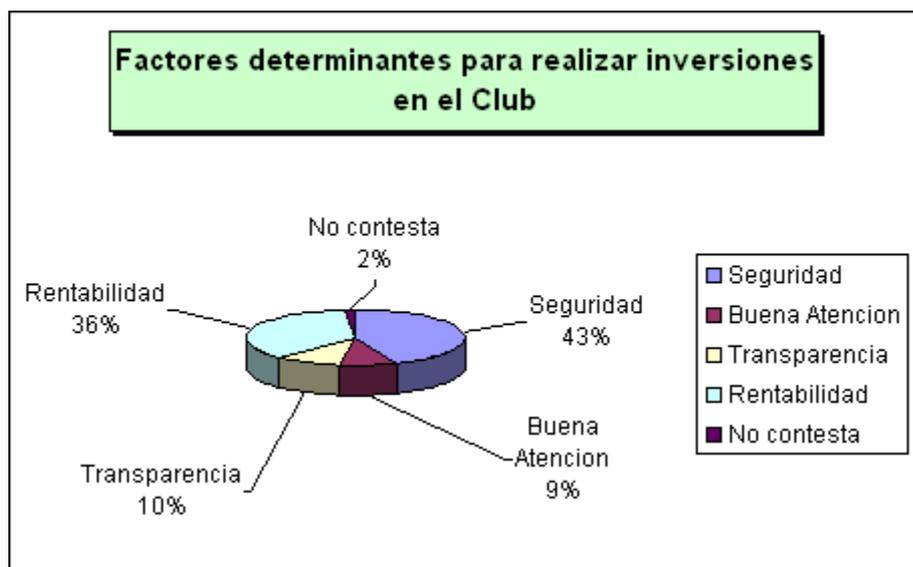
Del 79% o de los 192 encuestados que manifestaron su deseo de invertir en el Club, debe tomarse en cuenta el 42% que se forma de sumar el porcentaje obtenido de 6 a 12 meses con el de más de un año, que en la práctica serian similares, sin embargo hay un 55% que desea mantenerse en el corto plazo, sin que esto implique la imposibilidad de renovar las inversiones, estos datos son muy importantes y deben analizarse detalladamente en la etapa de diseño del producto.

7. ¿Cuál sería el factor determinante para invertir en el Club?

Resultados:

Factores	No. Encuestados
Seguridad	84
Buena Atención	17
Transparencia	19
Rentabilidad	69
No contesta	3
Total	192

Gráfico de los Resultados:



Comentario:

Las respuestas se han polarizado y tenemos dos que son ampliamente superiores en relación a las otras, así tenemos, que el 43% escoge la seguridad como su factor determinante para realizar una inversión, y el 36% la rentabilidad, financieramente estas dos respuestas son opuestas debido a que ha mayor rentabilidad mayor riesgo o menor seguridad, sin embargo debe combinarse las dos para ofrecer la mejor tasa, con la mayor seguridad.