

Ing. Com. Jorge Baltazar Vallejo Ramírez*

Docente de la Carrera de Banca y Finanzas de la Universidad Nacional de Loja
E-mail: varajor@hotmail.com

* Autor para correspondencia

Ing. Karina Michelle Torres Sánchez

Docente de la Carrera de Banca y Finanzas de la Universidad Nacional de Loja

Ing. CPA. Neusa Cecilia Cueva Jiménez

Docente de la Carrera de Banca y Finanzas de la Universidad Nacional de Loja

Ec. Lenin Ernesto Peláez Moreno

Docente de la Carrera de Banca y Finanzas de la Universidad Nacional de Loja

Ing. Johanna Maribel Ochoa Herrera, Mg.Sc

Docente de la Carrera de Banca y Finanzas de la Universidad Nacional de Loja

FACTORAJE FINANCIERO PARA LAS PYMES

FACTORING BUSINESS FOR SMES

► RESUMEN

Con el presente artículo se pretende realizar un análisis sobre la importancia de las pequeñas y medianas empresas (pymes) en la economía local y nacional y la conveniencia de implementar nuevas formas de financiamiento en la ciudad de Loja, que propicie para las pymes un ambiente favorable de crecimiento y desarrollo empresarial; el factoraje financiero se constituye como un mecanismo alternativo a las fuentes de financiamiento tradicionales, éste servicio financiero sencillo pero innovador ofrece liquidez mediante un contrato celebrado entre la pyme usuaria y la entidad de factoraje, donde la empresa usuaria del servicio encomienda el cobro a sus clientes a la entidad de factoraje, permitiendo de esta manera que la empresa usuaria tenga liquidez sin tener que recurrir al endeudamiento y al mismo tiempo lograr que pueda enfocarse exclusivamente en los aspectos productivos y comerciales de su actividad económica y no en las cobranzas a sus clientes.

Palabras claves: Créditos, Desarrollo empresarial, Alternativas de financiamiento, Liquidez, Servicio Financiero.

► ABSTRACT

With this article is intended to analyze the importance of small and medium enterprises (pymes) in the local and national economy and further advantages of implementing new financing alternatives in the city of Loja, conducive for pymes A favorable environment for business growth and development; financial factoring is established as an alternative mechanism to the traditional sources of financing, this simple financial service but innovative offers liquidity through a contract between the pyme user and the entity factoring, where the user company service entrusted charging its customers the entity factoring, thereby allowing the user company has liquidity without resorting to borrowing while ensuring that this can focus exclusively on the production and commercial aspects of their economic activity and not on collections their clients.

Keywords: Credits, Business Development, Financing alternatives, Liquidity, Financial Service.

RECIBIDO: Mayo 23, 2016 | APROBADO: Junio 23, 2016

INTRODUCCIÓN

Dentro del ámbito empresarial, las pymes representan uno de los sectores que más ha impulsado el crecimiento y desarrollo de la economía en Ecuador, pero que al mismo tiempo tiene mayores restricciones para obtener financiamiento de las instituciones convencionales, por ende, es necesario enfocarse en la búsqueda de fuentes alternativas de financiamiento que conlleven a solucionar los principales problemas de liquidez y financiamiento por los que éste sector atraviesa.

El factoraje financiero es una actividad que a nivel internacional se ha venido afianzando y frente a la adopción de éste nuevo servicio financiero, nuestro país no puede actuar como un simple espectador.

Si bien la obtención de un crédito es una de las principales fuentes de financiamiento, también implica factores no tan beneficiosos como: altos costos financieros, garantías que comprometen a los bienes y un retraso en la cuota podría perjudicar el historial crediticio de un empresario. Pero independientemente de estos factores, estas fuentes de financiamiento no son suficientes como para que el pequeño y mediano sector empresarial pueda analizar y realizar el contrato que mejor se ajuste a sus necesidades y recursos.

Ante esta situación surge como una buena opción la creación de instituciones propias en la localidad que brinden un servicio financiero distinto como el factoraje, y mediante la presente investigación pretende poner de manifiesto la viabilidad de éste instrumento y sus beneficios.

METODOLOGÍA

Para este estudio se aplicó una investigación descriptiva por cuanto inició con una breve revisión de literatura recolectando información pertinente, veraz y oportuna ya sea de libros, folletos, revistas y páginas web.

A continuación, se estableció la población objeto de estudio referente a las pymes en la ciudad de Loja, para luego determinar la muestra y proceder a la aplicación de encuestas, las cuales permitieron conocer la oferta y demanda del factoraje financiero por parte de éstas en la ciudad.

Se determinó factores trascendentales como la importancia de las pymes y la conveniencia de crear al-

ternativas de financiamiento tales como el factoraje financiero, de la misma forma se plasmaron aseveraciones y generalizaciones basadas en fundamentación teórica y la información obtenida para propiciar una toma de decisiones acertada con respecto al factoraje financiero en la ciudad.

Finalmente, se redactaron las conclusiones relacionadas a la conveniencia del factoraje financiero como fuente alternativa de financiamiento para las pymes.

IMPORTANCIA DE LAS PYMES

Se conoce como PYMES al conjunto de pequeñas y medianas empresas que, de acuerdo a su volumen de ventas, capital social, cantidad de trabajadores, y su nivel de producción o activos presentan características propias de este tipo de entidades económicas. Por lo general en nuestro país las pequeñas y medianas empresas que se han formado realizan diferentes tipos de actividades económicas; comerciales, industriales, de servicios, etc. (SRI, Servicio de Rentas Internas, 2016). Es decir, son entes estratégicos que buscan impulsar el desarrollo del país, generando fuentes de trabajo y productividad que contribuyan al crecimiento económico de la región.

En toda economía es innegable la importancia de las pymes, sobre todo en nuestro país que representan un papel muy importante, en una encuesta efectuada a la microempresa del Ecuador, llevada a cabo por el Proyecto SALTOS, (Secretaría General de la Comunidad Andina, 2007), se determinó que las ventas de las pymes representan aproximadamente el 26% del Producto Interno Bruto; en otras palabras las pymes se describen como la base del desarrollo social y económico llegando a constituirse como actores fundamentales en la generación de riqueza y empleo.

Sin embargo, las pymes demandan de recursos esencialmente financieros para llevar a cabo sus actividades, ya sean éstas: cumplir sus funciones actuales, ampliarlas o, a la vez dar inicio a un nuevo proyecto que implique necesariamente una inversión.

Según, datos del Banco Central del Ecuador (2014), durante los últimos años, los créditos en su mayoría han sido destinados al segmento corporativo y empresarial, lo que denota la falta de interés en impulsar el crecimiento de las pymes a través de financiamiento por parte de las instituciones financieras tradicionales.

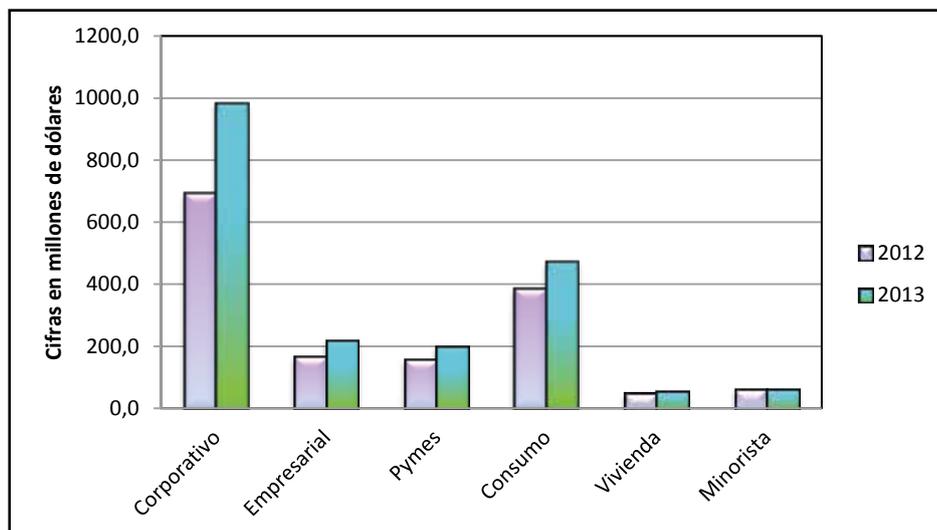


Figura 1: Evolución del crédito del sistema financiero privado
Fuente: Página Banco Central del Ecuador

La Encuesta Mundial de Ambiente Empresarial (WBES) realizada por el Banco Mundial en 2000 revela que, en un plano global, las restricciones al financiamiento constituyen el obstáculo más grave, seguido de la inflación, los impuestos y regulaciones, y la inestabilidad política (Grupo del Banco Mundial, 2016)

En la ciudad de Loja, no existen medios alternativos de financiamiento y liquidez distintos a los tradicionales por lo que se vuelve indispensable desarrollar e implementar éstos nuevos instrumentos financieros que permitan a las pymes desenvolverse acertadamente en el mercado, y contribuir al progreso socioeconómico de la ciudadanía.

Durante los últimos años se ha presenciado el aumento de la urbanidad y por ende de los negocios y emprendimientos, lo cual significa mayores requerimientos de financiamiento que al mismo tiempo conduce a las pymes a demandar financiamiento ante los principales entes financieros que relativamente otorgan liquidez y capital bajo un determinado costo denominado interés, continuando así con su problema histórico de falta de financiación para el desarrollo y crecimiento de sus respectivos negocios.

El incipiente crecimiento responde a la falta de financiamiento y a las nuevas circunstancias económicas que atraviesa el país, volviéndose casi imposible para los empresarios solventar con recursos propios las actividades económicas del negocio.

Sin embargo, el contexto actual es diferente puesto que por las mismas circunstancias económicas han vuelto a las instituciones financieras tradicionales más restrictivas en el otorgamiento de créditos, sobre todo a las pymes debido a su tamaño y al riesgo que implica operar con empresas de éstas características.

El mercado de las pymes dinamiza la economía de la ciudad de Loja, pero impulsar dicha dinámica demanda también la prestación de servicios financieros innovadores donde el factoraje se vuelve un mecanismo atractivo, ante los obstáculos que significa acceder a las fuentes de financiamiento tradicionales que limitan este sector.

EL SURGIMIENTO DE UN NUEVO SERVICIO FINANCIERO EN LA CIUDAD

Según, la Asociación de Academias de la Lengua Española (2016) el factoraje financiero significa la comercialización de cuentas por cobrar ajenas; ésta actividad se efectúa a través de un contrato que establezca un acuerdo entre las partes como consecuencia de la negociación de cartera, es decir, nace como una alternativa para el financiamiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas.

El factoraje es un servicio financiero especializado, mediante el cual una entidad adquiere facturas o cuentas de cobro de clientes a cargo de los compradores. Por medio de este instrumento el cliente o la

empresa usuaria de la entidad financiera de factoraje obtiene liquidez y financiamiento para el normal desarrollo de sus actividades mientras que la institución financiera al adquirir cartera y cobrarla, gana los correspondientes intereses y comisiones pactadas en un contrato previo. (Gálvez Carpio & Solórzano Jaramillo, 2012).

Una de las ventajas que diferencia al factoraje financiero de las operaciones convencionales es que no compromete bienes como garantías, pero quizás la diferencia más significativa entre esta operación y las tradicionales es que no origina pasivos como deudas sino obtiene recursos mediante activos que aún no son cobrados.

Montiel G. (2011), destaca además que el factoraje financiero es utilizado por un gran número de empresas a nivel mundial y está dirigido a empresas cuya situación no les permite acceder a una línea de crédito, ofreciendo éste servicio una posibilidad de liberarse de problemas de facturación, contabilidad, cobros y litigios que exigen un personal muy numeroso, evitando toda la gestión de cobranza.

La operatividad del servicio se maneja de la siguiente forma, la empresa de factoraje anticipa el monto de los documentos descontando previamente el monto que corresponde a la comisión por prestación del servicio, para luego efectuar por su cuenta el cobro de los papeles en la fecha que corresponda. (Véase **Figura 1: Proceso para la operación del factoraje financiero**)

En la operación de factoraje existen varios participantes que intervienen como se señala a continuación:

- **Cliente o cedente:** Es la persona que cede o vende sus cuentas por cobrar originadas por la venta de bienes o servicios a crédito, con la finalidad de obtener liquidez y capital de trabajo. Se refiere a quien recibe los servicios del factor, a cambio de la cesación de derechos de los documentos que serán objeto de cobro.

Se manifiesta en forma de persona natural o jurídica, industrial o comerciante que obviamente tiene un volumen importante de cartera y por ende presenta a la empresa de factoraje sus estados financieros, sus sistemas de ventas, información comercial sobre deudores, indicativos económicos sobre el proceso de ventas tales como rotación de cartera, porcentaje de cartera vencida, de dudoso recaudo, castigada, etc. (Gálvez Carpio & Solórzano Jaramillo, 2012)-

- **Factor, factorante o cesionario:** Corresponde a la sociedad que ejecuta el servicio de factoraje financiero basado en la compra de cuentas por cobrar que no estén vencidas. El factor acepta todos los riesgos de crédito de las cuentas que cobra, ofreciendo a cambio a la empresa cedente, liquidez, cobrando por sus servicios una comisión o un porcentaje del valor de las facturas cedidas. La entidad se encarga de manejar las cuentas por cobrar cedidas, gestiona su cobranza hasta su recaudo incluso por vía judicial y anticipa al cliente un monto, sujeto a una tasa de descuento para luego de determinado plazo de tiempo previamente establecido liquidar lo pendiente. (Gálvez Carpio & Solórzano Jaramillo, 2012).
- **Comprador u obligado:** Es la persona deudora que adquiere bienes y/o servicios y contrae una obligación futura de pago por compras a crédito, es decir una deuda con el cliente, que luego es traspasada y manejada por la empresa factor. (Martinez, 2012).

Éste servicio funciona a través de un contrato con la entidad, la cual se compromete a adquirir sus créditos comerciales a corto plazo, representados por facturas, letras por cobrar, y otros documentos negociables, gestiona los cobros y otorga anticipos que les permita a dichas pymes disponer del dinero de sus facturas otorgadas a crédito anticipadamente, con un porcentaje de descuento y tiempo previamente convenido.

Para celebrar dicho contrato se debe realizar una evaluación previa con la finalidad de minimizar el riesgo de incobrabilidad, establecer la solvencia económica y la capacidad de pago del cliente, para de esta manera resolver la decisión de apoyo de financiamiento.

El primer paso para iniciar dicho proceso de evaluación es generar contacto con el cliente, al cual se le detalla la documentación correspondiente al servicio, se obtendrá un dictamen, que recomendará la aceptación o rechazo de la solicitud del servicio de factoraje financiero.

El principal riesgo de éste negocio es el riesgo de cartera, es decir, el de adquirir cuentas por cobrar inexistentes o peor aún la insolvencia del pagador y ante la cual el cliente o la pyme usuaria tampoco sea capaz de responder, con respecto a ello se puede decir que el riesgo se puede contrarrestar basándose en cuatro instancias fundamentales:

- Evaluación financiera y capacidad productiva del cliente al momento de otorgar el servicio de factoraje.
- Seguimiento permanente del cliente en términos de comportamiento financiero dando cumplimiento del contrato de factoraje.
- Evaluación y seguimiento de cada operación de factoraje otorgada al cliente, calificando el tipo de documento, el porcentaje de anticipo y la calidad del deudor.
- Seguimiento permanente del deudor.

La operación del factoraje financiero a nivel mundial mueve USD 2,8 trillones. Europa tiene el 61% del mercado; Asia 27% y América 9% (El Comercio), lo que refleja la falta de iniciativa para implementar éste servicio en América y por ende en nuestro país. Pese a éstas cifras el factoraje financiero a nivel nacional, aporta con un 1,5% y 2% al Producto Interno Bruto, según datos de la CORPEI, (Corporación de Promoción de Exportaciones e Inversiones, s.f.), aun así esta herramienta es utilizada como complemento a las líneas de crédito, por lo que es esencial otorgarle al factoraje financiero un rol más importante a la hora de definir los principales instrumentos de financiamiento y liquidez para las pymes.

El servicio de factoraje, es un servicio que genera costos tanto para las instituciones que lo brindan,

como para el que recibe el servicio. Este costo hace que el monto anticipado no sea el 100% de los documentos negociados en el contrato.

Las tasas de descuento o bien llamadas tasas de interés viene establecido en primera instancia por el Banco Central del Ecuador, que es la institución que fija los límites de las tasas de interés de todo el sistema financiero.

Sin embargo, estas tasas son únicamente referenciales, pues a partir de ellas la empresa de factoraje puede fijar el porcentaje de descuento más conveniente, para cuya determinación se tomará en cuenta variables como:

- Costos y gastos: administrativos, de ventas y financieros.
- Las reservas: como garantía del servicio.
- Las utilidades esperadas por la entidad.
- Monto de la inversión económica a recuperar.
- Montos de financiamiento a solicitarse y;
- Los plazos de pagos en el mercado.

De lo mencionado se puede deducir que los precios que se cobran varían de acuerdo a la empresa a la que se le confiere el factoraje, por lo que se vuelve imposible estandarizar las tarifas para todos los clientes.

Concepto	%	Valor
Transferencia de Documentos		5,000
Anticipo	92%	4,600
(-) Comisión mensual	2%	300
Total, desembolso		4,300
Días		90
Cobranza		
Pago de reserva	8%	400
(-) tasa de interés mensual	2.54%	381
Liquidación de cobranza		19
Total, liquidado		4,319
Valor de Factoraje		681

Cuadro 1: Operación del factoraje financiero

LA CONVENIENCIA DEL FACTORAJE FINANCIERO COMO FUENTE ALTERNATIVA PARA LAS PYMES

Existen múltiples formas de financiamiento para las

pymes, como los créditos bancarios, prestamistas privados, etc. Sin embargo, no existe otra forma de financiamiento que se encargue de liquidar documentos que es lo que realiza el servicio de factoraje.

La ciudad de Loja ha mostrado índices de crecimiento empresarial, sin embargo la figura del factoraje financiero es totalmente desconocida sobre todo por las empresas que serían potenciales usuarias del servicio representando en primer lugar todas aquellas pymes, que en su actividad económica otorguen ventas a crédito, y requieran de financiamiento, pero a la misma vez tengan conocimiento del factoraje financiero

y que estén interesadas en adquirir el nuevo servicio.

En este contexto y de acuerdo, a datos estadísticos históricos proporcionados por la base de datos denominada Redatan del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), y a través de proyecciones para el año 2016 se determinó que existen aproximadamente 1355 pymes en la ciudad de Loja.

Tamaño de Empresa	2016	
	Número	%
Pequeña Empresa	1,154	85.16%
Mediana Empresa	201	14.83%
Total Pymes	1,355	100%

Cuadro 2: Número de pymes en la ciudad de Loja

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) y proyecciones realizadas.

Por otro lado, un estudio realizado a las pymes de la ciudad de Loja revela que el 46.15% se dedica al comercio, seguido del 32.44% que está representado por empresas de servicios y finalmente el 21.40% equivalente a industrias manufactureras; lo que refleja a simple vista que el comercio es la orientación económica de las pymes en la ciudad y donde el principal ingreso es la comercialización de un producto, ya sea al por mayor o menor, referenciando dicha actividad como el factor clave de un emprendimiento, lo que al mismo tiempo propicia un ambiente favorable para la implementación del servicio de factoraje financiero al tratarse de empresas demandantes de financiamiento constante.

Tomando en consideración las políticas de cada em-

presa se determinó también que aproximadamente el 64.88% de pymes conceden sus ventas a crédito, expresando que se debe tener una buena gestión de cobro y un previo análisis al cliente para no presentar problemas de liquidez, mientras que el 35.12% de pymes no lo hacen aduciendo que el no pago por parte del cliente representa dificultades para recuperar dichas ventas y por ende pérdidas a la empresa.

Adicionalmente, aproximadamente el 86.08% señala que regularmente requieren de financiamiento para el normal desarrollo de sus actividades; y, por último, la mayoría de pymes que otorgan créditos a sus clientes están dispuestos a utilizar el factoraje financiero como alternativa de financiamiento, puesto que el 85.63% mostró interés en ello.

Año	Número de Pymes en la ciudad de Loja	Pymes que otorgan sus ventas a crédito	Pymes que demandan financiamiento	Pymes que están de acuerdo con la implementación del factoraje financiero
2016	1,356	880	231	198
2017	1,415	918	241	207
2018	1,477	958	252	216
2019	1,542	1,000	263	225
2020	1,609	1,044	274	235
2021	1,679	1,089	286	245
2022	1,752	1,137	299	256
2023	1,829	1,187	312	267
2024	1,909	1,238	326	279
2025	1,992	1,293	340	291
2026	2,079	1,349	355	304

Cuadro 3: Proyección demanda del factoraje financiero en la ciudad de Loja

Fuente: Encuestas aplicadas a las pymes de la ciudad de Loja

De la misma manera, un porcentaje superior al 50% de pymes encuestadas realizan ventas a crédito, y el 30.54% señalan conocer sobre el factoraje más no utilizan éste servicio para obtener financiamiento debido a la incertidumbre que aún genera su operatividad, alegando también la no utilización por la falta de empresas enfocadas en dicho servicio ; y el 69.46% restante expresa no tener conocimiento del servicio ni de las ventajas que puede generar para su negocio.

Lo anterior refleja, la falta de indagación de los empresarios con respecto a la diversidad de productos y servicios financieros que existen, para dar a conocer el servicio de factoraje entre el pequeño y mediano sector empresarial.

Finalmente, el cálculo del consumo per cápita permite determinar el monto promedio de financiamiento que cada empresa encuestada demanda, y de ésta manera conocer monto total de financiamiento requerido, siendo el monto promedio demandado por cada empresa de 7,107.73 dólares aproximadamente.

De acuerdo al estudio realizado y tomando en cuenta el monto requerido por cada pyme de 7,107.73 dólares, existiendo al mismo tiempo 198 pymes se demuestra absoluto interés en la implementación de factoraje financiero, estableciendo que se requiere aproximadamente 1, 407,696.45 dólares para lograr financiar por medio del factoraje financiero las actividades de dichas pymes.

Dentro del ámbito social brindar un nuevo servicio a la colectividad siendo una actividad innovadora que propiciará el rescate de valores de entrega, responsabilidad y servicio al cliente; y que consecuentemente generará nuevas plazas de empleo.

En cuanto al factor económico, y debido a la importancia que tienen las pymes en la ciudad de Loja, es oportuno trabajar en la creación de nuevos mecanismos financieros que ofrezcan liquidez inmediata a los usuarios para que éstos a la vez puedan aprovechar oportunidades de inversión, y con ello alcanzar el desarrollo del mercado para fortalecer la región y por consiguiente mejorar la calidad de vida de los ciudadanos.

Las entidades que ofertan el servicio de factoraje en el Ecuador son muy limitadas, aunque existe la empresa extranjera LOGROS dedicada al factoraje y que presenta los mayores ingresos con respecto al servicio, concentrando su compra de cartera principalmente en Guayaquil y Quito, es decir que para la ciudad de Loja aún no existe empresa alguna que se

dedique a esta actividad.

Por lo expuesto anteriormente, se evidencia que existe una demanda insatisfecha y es factible el desarrollo de una propuesta de comercialización del servicio de factoraje, la cual debe estructurar objetivos y metas claras, establecer estrategias acertadas de promoción de las ventajas del servicio y presentar al factoraje como una alternativa de liquidez, procurando crear confianza y una relación de largo plazo con los clientes.

DISCUSIÓN

Uno de los grandes retos del sector empresarial hoy en día, se centra en la innovación y el desarrollo de propuestas que vayan de la mano con las necesidades de la sociedad y el entorno.

En este contexto, el factoraje se convierte en una oportunidad para la generación de liquidez para las empresas de la ciudad de Loja. La investigación realizada, determino que existe un ambiente favorable para la implementación de un nuevo y sencillo servicio financiero que complementa a los medios de financiamiento convencionales.

En síntesis, se puede afirmar que en la ciudad de Loja existe un mercado para el servicio de factoraje como instrumento de liquidez para las pymes lojana y es factible el desarrollo de iniciativas empresariales que apunten a consolidar esta alternativa de financiamiento.

CONCLUSIONES

Finalmente, se puede deducir que con la implementación del factoraje financiero en la ciudad de Loja se pretende:

- Las perspectivas para el factoraje financiero en la ciudad son auspiciosas, dado que se estima que existe una alta demanda a satisfacer en el mercado de las pymes.
- La ciudad de Loja, se beneficiaría con la apertura nuevos servicios financieros como el factoraje coadyuvando al desarrollo socio económico de las pequeñas y medianas empresas y por ende de la ciudad. Tomando en cuenta que el factoraje es un verdadero aliado que podría apoyar la reactivación de la economía lojana través de la inyección de dinero inmediato.

- El factoraje financiero brinda liquidez inmediata, transformando las ventas de crédito en ventas de contado, permitiendo programar con mayor certeza el flujo de caja.
- Mejora la estructura y los indicadores financieros de las pymes, aumentando los volúmenes de ventas, y disminuyendo costos administrativos.
- Éste nuevo instrumento puede propiciar un financiamiento rápido, puesto que delega la gestión de cobro a un ente especializado, enfocándose la empresa en su negocio principal.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Allen, K., & Meyer, E. (2012). *Empresarismo, construye tu negocio*. México: McGraw-Hill Interamericana Editores, S.A.
- Asamblea Nacional . (2014). *Código Orgánico Monetario y Financiero*. Quito.
- Asociación de Academias de la Lengua Española. (2016). *Diccionario de la Real Academia Española*. Madrid.
- Ayala, L. R. (2012). *Creación de una consultora en el norte de la ciudad de Quito, para prestación de servicios de recursos humanos a empresas ubicadas dentro del país*. Escuela Politécnica del Ejército. Quito.
- Banco Central del Ecuador. (03 de marzo de 2014). *Así está el crédito en el Ecuador*. El Telegrafo.
- BCE. (03 de 03 de 2014). *Así esta el crédito en el Ecuador*. El Telegrafo.
- Chain, N. S. (2011). *Evaluación de Proyectos de Inversión en la Empresa*. Chile: Editorial Progreso, S.A de C.V.
- (2012). *Código de Comercio*. Quito.
- Córdova, M. (2011). *Formulación y Evaluación de Proyectos*. Colombia: Ecoe Ediciones.
- Corporación de Promoción de Exportaciones e Inversiones. (s.f.). Obtenido de <http://www.corpei.org/>
- Cruz, J. L. (2011). *Proyectos de Inversión*. Obtenido de Escuela Superior Tepeji del Río: http://repository.uaeh.edu.mx/bitstream/bitstream/handle/123456789/14553/Proyectos_de_Inversion.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- David, F. (2013). *Conceptos de Administración Estratégica*. México: Pearson Educación de México, S.A.
- Dávila, B. L. (2010). *Cómo elaborar proyectos de inversión: paso a paso*. Quito: Oseas Espín.
- Díaz, A. H. (04 de Marzo de 2013). *Marketing digital*. Obtenido de *De 4ps a 7ps de marketing*: <http://alfredohernandezdiaz.com/2013/03/04/de-4ps-a-7ps-del-marketing/>
- El Comercio. (2013). *La pequeña y mediana empresa se apalancan en el factoring*. Líderes.
- El Comercio. (s.f.). *la pequeña y la mediana empresa se apalancan con el factoring*. Revista Líderes.
- Fernández, S. E. (2007). *Los proyectos de inversión*. Costa Rica: Editorial Tecnológica de Costa Rica.
- Ferrell, O. C., & Martline, M. D. (2012). *Estrategia de Marketing*. México: Cengage Learning Editores, S.A.
- Gálvez Carpio , M., & Solórzano Jaramillo, E. G. (2012). *El factoring como alternativa de financiamiento para los afiliados de la Cámara de Comercio de Loja, a través de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Desarrollo de los Pueblos "CODESARROLLO" LTDA*. Universidad Nacional de Loja. Loja.
- Gido, J., & Clements, J. (2012). *Administración exitosa de proyectos*. México: Cengage Learning Editores, S.A. de C.V.
- Gobierno Nacional de la República del Ecuador. (2016). *Servicio de Rentas Internas*. Quito.
- Grupo del Banco Mundial. (2016). *Enterprise Surveys*. Obtenido de <http://espano.enterprisesurveys.org/>

- Grupo del Banco Mundial. (2016). Enterprise Surveys. Obtenido de Banco Mundial: <http://espanol.enterprisesurveys.org/>
- Herrera, R., & Baquero, B. (2011). Las 5 Fuerzas de Porter. Obtenido de El mayor portal de gerencia: <http://elmayorportaldegerencia.com/Documentos/Emprendedores/%5BPD%5D%20Documentos%20-%205%20fuerzas%20de%20porter.pdf>
- Kotler., P. (2010). Dirección de marketing. Mexico: Prentice Hall.
- Lamb, C. W., Hair, J. F., & McDaniel, C. (2011). Marketing. México: Cengage Learning Editores, S.A.
- Marin, N., Montiel, E. L., & Ketelhon, N. (2014). Evaluación de Inversiones Estratégicas. Colombia: LID Editorial Colombia.
- Martinez, E. R. (Agosto de 2012). cdigital. Obtenido de Factoraje financiero como fuente de financiamiento: <http://cdigital.uv.mx/bitstream/123456789/31896/1/reyesmartinezElizabeth.pdf>
- Ministerio Coordinador de Producción, Empleo y Competitividad. (2010). Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones. Quito.
- Ministerio Coordinador de Producción, Empleo y Competitividad. (2011). Reglamento a la estructura e institucionalidad de desarrollo productivo, de la inversión y de los mecanismos e instrumentos de fomento productivo, establecidos en el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones. Quito.
- Molina, O. O. (2015). Factoraje financiero como fuente de financiamiento. Fisco actualidades, 4.
- Montiel, G. (2011). Las empresas de factoraje financiero. Empresa y economía, 33-34-35.
- Montiel, G. (2011). Las empresas de factoraje financiero. Empresa y economía, 33-34-35.
- Morales Castro, A., & Morales Castro, J. A. (2009). Proyectos de Inversión: Formulación y Evaluación. México: Mc Graw- Hill/Interamericana Editores, S.A de C.V.
- Porter, M. (2008). Las cinco fuerzas competitivas que le dan forma a la estrategia. Harvard Business Review, 58.
- Rodriguez, J. (2010). Administración de pequeñas y medianas empresas. Mexico: Cengage Learning.
- Salinas, V. L. (2010). El factoring financiero como opción de liquidez inmediata para las pequeñas y medianas empresas en Ecuador. Caso: Office S.A. Quito.
- Secretaría de Pesca. (s.f.). Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión.
- Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo. (2013). Plan Nacional para el Buen Vivir. Quito.
- Servicio de Rentas Internas. (2016). Pymes . Quito.
- SRI, Servicio de Rentas Internas . (2016). Pymes. Quito.
- Superintendencia de Bancos. (s.f.). Obtenido de ¿Quiénes integran el sistema financiero ecuatoriano?: http://www.superbancos.gob.ec/practg/p_index?vp_art_id=1&vp_tip=11&vp_lang=1&vp_buscr=11#131
- Superintendencia de Bancos del Ecuador. (s.f.). Glosario de términos financieros. Obtenido de http://www.superbancos.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=70&vp_tip=2
- Urbina, G. B. (2010). Evaluación de proyectos. México: Interamericana Editores, S.A.

ANEXO NO. 1

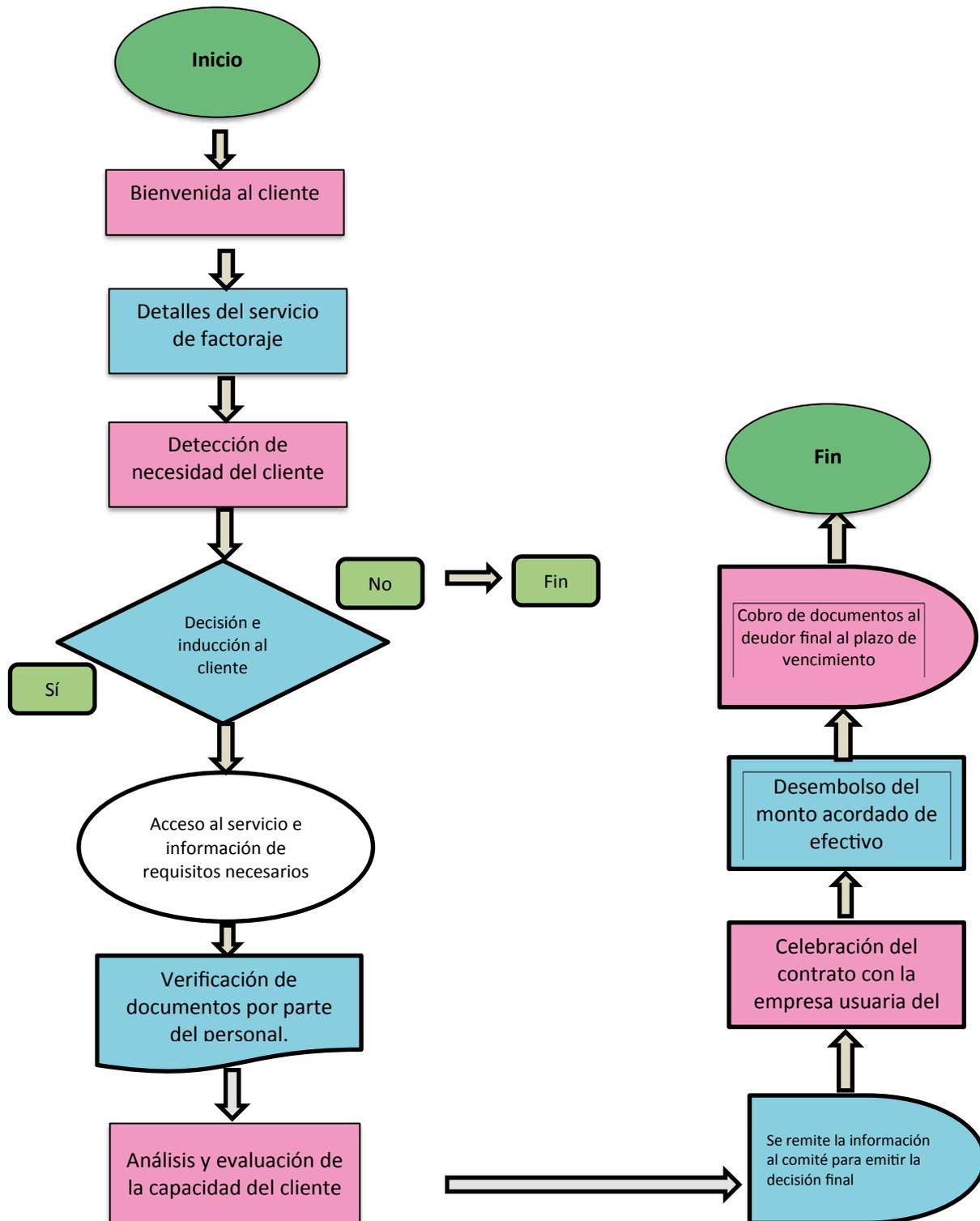


Figura 1: Proceso para la operación del factoraje financiero