



ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO

“TITULARIZACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITO APLICADA EN
LA COAC CEDES LTDA. COMO ALTERNATIVA DE
OPTIMIZACIÓN DE FINANCIAMIENTO”

ALICIA ELIZABETH LOACHAMÍN LOACHAMÍN

Tesis presentada como requisito previo a la obtención del grado de:

INGENIERÍA EN FINANZAS – CONTADOR PÚBLICO AUDITOR.

DIRECTORA: ING. CONSUELO COLA

CODIRECTORA: ING. SANDRA GALARZA

SANGOLQUÍ, MAYO 2013

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO
INGENIERÍA EN FINANZAS – CONTADOR PÚBLICO AUDITOR.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

ALICIA ELIZABETH LOACHAMÍN LOACHAMÍN

DECLARO QUE:

El proyecto de grado denominado Titularización de Cartera de Crédito Aplicada en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Comunidad Empresarial para el Desarrollo Social “CEDES” LTDA. Como Alternativa de Optimización de Financiamiento, ha sido desarrollado con base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros, conforme las citas que constan el pie de las páginas correspondiente, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.

Consecuentemente este trabajo es mi autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del proyecto de grado en mención.

Sangolquí, Abril del 2013

ALICIA ELIZABETH LOACHAMÍN LOACHAMÍN

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO
INGENIERÍA EN FINANZAS – CONTADOR PÚBLICO AUDITOR.

CERTIFICADO

ING. CONSUELO COLA

ING. SANDRA GALARZA

CERTIFICAN

Que el trabajo titulado Titularización de Cartera de Crédito Aplicada en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Comunidad Empresarial para el Desarrollo Social “CEDES” LTDA. Como Alternativa de Optimización de Financiamiento, realizado por Alicia Elizabeth Loachamín Loachamín, ha sido guiado y revisado periódicamente y cumple normas estatutarias establecidas por la ESPE, en el Reglamento de Estudiantes de la Escuela Politécnica del Ejército.

Debido a que el presente trabajo se realizó bajo la supervisión de la Directora y Codirectora de Tesis, y sobre todo con efectiva investigación, teniendo un favorable proyecto se recomienda su aplicación.

El mencionado trabajo consta de dos documentos empastados y un disco compacto el cual contiene los archivos en formato portátil de Acrobat (pdf). Autorizan a Alicia Elizabeth Loachamín Loachamín que lo entregue al Econ. Juan Lara, en su calidad de Director de la Carrera.

Sangolquí, Abril 2013

Ing. Consuelo Cola

DIRECTORA

Ing. Sandra Galarza

CODIRECTORA

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

INGENIERÍA EN FINANZAS – CONTADOR PÚBLICO AUDITOR.

AUTORIZACIÓN

Yo, Alicia Elizabeth Loachamín Loachamín Autorizo a la Escuela Politécnica del Ejército la publicación, en la biblioteca virtual de la Institución del trabajo Titularización de Cartera de Crédito Aplicada en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Comunidad Empresarial para el Desarrollo Social “CEDES” LTDA. Como Alternativa de Optimización de Financiamiento, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Sangolquí, Abril del 2013

Alicia Elizabeth Loachamín Loachamín

DEDICATORIA

A Dios por permitirme estar aquí, por guiarme por el camino correcto e ir cumpliendo con mis sueños propuestos y sobretodo porque siempre está a mi lado cuidándome.

A mis padres Gonzalo y Alicia por su amor, por hacer de mí una persona de bien, por cuidarme, apoyarme y enseñarme a que en la vida hay obstáculos que debo superarlos para seguir adelante y conseguir lo que me proponga.

A mi hij@ que viene en camino, por ser un motivo más para cumplir mis sueños.

A mi esposo David por estar junto a mí, apoyándome incondicionalmente día tras día y enseñándome a no temer, porque Dios está conmigo.

A mis hermanos Roberto y Luis por estar junto a mí a lo largo de mi vida.

A mis sobrinos Kevin, Gabriela y Carolina porque con sus travesuras me enseñaron a vivir la vida con una sonrisa constante.

A toda mi familia que creyó en mí.

AGRADECIMIENTO

A Dios por haberme dado sabiduría y estar junto a mí en los buenos y malos momentos de mi vida, por todas las cualidades y dotes que me otorgó.

A mis padres por su total apoyo, por proveerme de todo lo necesario, por todos los valores que me inculcaron, por sus consejos y sobre todo por la paciencia y entrega que tuvieron para conmigo durante toda mi formación.

A mi esposo por su apoyo incondicional, por tener siempre una palabra de aliento en los momentos más difíciles que se me han presentado.

A mis hermanos, por su apoyo fraternal en todas las etapas que se me presentaron.

A mi Directora y Codirectora, por toda la dedicación y paciencia que tuvieron para compartir sus conocimientos conmigo y por su apoyo constante que fue esencial para la culminación de la presente tesis.

A todos los docentes de la Universidad, porque durante todo el proceso universitario estuvieron presentes día con día impartiéndonos sus conocimientos.

A todos mis familiares, amigos, compañeros y profesores un Dios les Pague.

ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN.....	18
CAPÍTULO I.....	19
1. MERCADO DE VALORES.....	19
1.1 Historia.....	19
1.2 Bolsas de Valores	23
1.3 Clasificación del mercado de valores.....	26
1.4 Entidades de Control del Mercado de Valores.....	27
1.5 Participantes del Mercado de Valores.....	27
1.6 Qué se negocia.....	28
1.7 Titularización.....	29
1.7.1 Historia.....	29
1.7.2 Concepto.....	31
1.7.3 Activos Susceptibles de titularizar.....	31
1.7.3.1 Titularización de cartera.....	33
1.7.3.2 Partes esenciales en la titularización.....	36
1.7.3.3 Ventajas de la Titularización.....	38
1.7.3.4 Desventajas de la Titularización.....	39
CAPÍTULO II.....	40
2. LA COOPERATIVA	40

2.1. Aspectos Generales.....	40
2.1.1 Reseña Histórica.....	40
2.1.2 Base Legal.....	42
2.1.3 Misión.....	44
2.1.4 Visión.....	44
2.1.5 Objetivos.....	44
2.1.6 Código de Ética.....	46
2.1.6.1 Principios.....	46
2.1.6.2 Valores.....	49
2.1.6.3 Paradigmas	52
2.1.7 Organigramas	53
2.1.7.1 Organigrama Estructural.....	53
2.1.7.2 Organigrama Personal.....	54
2.1.7.3 Organigrama Funcional.....	55
2.1.8 Cooperativas del Cantón Rumiñahui.....	65
2.1.9 COAC CEDES LTDA. SOCIOS.....	66
2.1.10 Flujograma del Proceso de Crédito.....	70

2.1.11	Análisis de los Estados Financieros.....	72
2.1.11.1	Balance General.....	72
2.1.11.2	Estado de Resultados.....	77
2.1.11.3	Índices Financieros.....	80
CAPÍTULO III.....		84
3.	ANÁLISIS DE LA CARTERA DE CRÉDITO.....	84
3.1	Microcrédito.....	84
3.1.1	Composición de la Cartera Total de Créditos.....	86
3.1.2	Tasa de Crecimiento de la Cartera de Crédito.....	87
3.1.3	Morosidad en la Cartera de Crédito.....	92
3.2	Análisis de la Cartera a Titularizar.....	94
CAPÍTULO IV.....		95
4.	PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO DE LA COOPERATIVA.....	95
4.1	Oferta Pública.....	95
4.2	Características de la Titularización.....	95
4.2.1	Valor de la Cartera a Titularizar.....	95

4.2.2	Valor de los Títulos.....	103
4.2.3	Plazo de Duración.....	103
4.2.4	Costos por la Titularización.....	103
4.2.5	Funciones del Agente de Manejo.....	107
4.2.6	Finalidad de la Titularización.....	108
4.2.7	Derechos del Constituyente.....	108
4.2.8	Derechos del Beneficiario	109
4.2.9	Rendición de Cuentas.....	110
4.2.10	Análisis Financiero.....	111
4.2.10.1	Ventajas.....	113
4.2.10.2	Desventajas.....	113
4.2.11	Mecanismos de Garantía.....	114
4.2.12	Terminación del Contrato.....	117
4.2.13	Características de la Emisión.....	117
4.2.14	Plazo de la Oferta Pública.....	118
4.2.15	Proceso de Colocación.....	118
4.2.16	Calificación de Riesgo.....	119

CAPÍTULO V.....	120
5. EJERCICIO DE APLICACIÓN.....	120
CAPÍTULO VI.....	126
6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	126
6.1 Conclusiones.....	126
6.2 Recomendaciones.....	127

ÍNDICE DE GRÁFICOS

CAPÍTULO I

CAPÍTULO II

Gráfico 2.1	Organigrama Estructural COAC “CEDES” LTDA.....	53
Gráfico 2.2	Organigrama Personal COAC “CEDES” LTDA.....	54
Gráfico 2.3	Organigrama Funcional COAC “CEDES” LTDA.....	55
Gráfico 2.4	COAC`s de Rumiñahui.....	66
Gráfico 2.5	Distribución de los Socios.....	67
Gráfico 2.6	Socios Depositantes y Prestamistas.....	68
Gráfico 2.7	Distribución en las Líneas de Crédito.....	69
Gráfico 2.8	Flujograma del Proceso de Crédito.....	70

Gráfico 2.9	Distribución de los Activos.....	74
Gráfico 2.10	Distribución de los Pasivos.....	75
Gráfico 2.11	Distribución del Patrimonio.....	76
Gráfico 2.12	Relación de los Ingresos.....	79

CAPÍTULO III

Gráfico 3.1	Distribución de la cartera de crédito.....	86
Gráfico 3.2	Morosidad de la cartera de crédito	92
Gráfico 3.3	Morosidad de la cartera de microcrédito.....	93

CAPÍTULO IV

Gráfico 4.1	Rangos de créditos y su frecuencia.....	96
-------------	---	----

ÍNDICE DE TABLAS

CAPÍTULO I

CAPÍTULO II

Tabla 2.1	Balance General.....	72
Tabla 2.2	Estado de Resultados.....	77
Tabla 2.3	Índices Financieros.....	80

CAPÍTULO III

Tabla 3.1	Composición de la Cartera Total de Créditos.....	86
Tabla 3.2	Incremento en la Cartera de Crédito.....	87
Tabla 3.3	Incremento en la Cartera de Microcrédito.....	90

ANEXOS

Anexo A	Propuesta de Auditoría.....	132
Anexo B	Tabla de montos negociados por emisor dic-2012.....	135
Anexo B.I	Comportamiento histórico de los valores de contenido crediticio.....	144
Anexo B.II	Relación del rendimiento y la tasa activa.....	145
Anexo B.III	Relación del rendimiento y la tasa pasiva.....	146
Anexo C	Muestra para obtener el precio de los valores – Titularizaciones vigentes año 2012.....	148
Anexo D	Cartera a titularizar año 2012.....	158
Anexo E	Mecanismo de Garantía – Garantía Bancaria.....	168

RESUMEN

El presente documento se realizó debido a la necesidad de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Comunidad Empresarial para el Desarrollo Social “CEDES” LTDA, de buscar nuevas fuentes de financiamiento, pues requiere de liquidez para otorgar mayor número de créditos a sus socios.

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Comunidad Empresarial para el Desarrollo Social “CEDES” LTDA, ofrece sus servicios en Turubamba, Tumbaco y Sangolquí, esta cooperativa se encuentra en vigencia desde el año 2007.

El Mercado Bursátil ofrece diversidad de fuentes tanto de financiación como de inversión, en el Ecuador este mercado es pequeño en comparación con los de otros países, pues aquí no se promueve la cultura bursátil, logrando con esto que las instituciones financieras privadas lideren en el país.

Esta cooperativa se enfocó en buscar nuevas fuentes de financiamiento debido a los altos intereses que cobran las instituciones financieras privadas por los préstamos que otorgan, es por esto que se vio en la necesidad de participar en el mercado bursátil,

eligiendo la herramienta de la titularización de cartera de crédito, pues así titulariza la cartera de la línea de Microcrédito, considerando que representa más de la mitad de su cartera de crédito total.

Como requisito para la elaboración del presente proyecto de tesis la junta de socios decidió que el monto a titularizar sería \$ 200,000.00 dólares de los Estados Unidos de América, basándose en que este valor está conformado por créditos otorgados a socios con calificación “A”.

Después de realizar los análisis respectivos y logrando los flujos esperados, se puede acotar que la titularización es conveniente en el escenario optimista, debido a que se obtiene una ganancia del 4% en relación a lo que son los flujos sin titularización, adicional a esto se puede señalar que con la titularización se obtienen mayor número de ventajas, como son el que la cooperativa participe en el mercado bursátil, se dé a conocer con los inversionistas, moderniza en nuevas fuentes de financiamiento, entre otras.

Finalmente esta titularización está respaldada con uno de los diferentes mecanismos de garantía como lo es la Garantía Bancaria, lo que la hace más atractiva hacia los inversionistas debido a que si en un caso la cooperativa no pudiera cancelar a sus inversionistas el Banco Garante asumiría el pago del capital más los intereses.

SUMMARY

This document was made due to the need of the Savings and Credit Cooperative Business Community Social Development "CEDES" LTDA, to seek new sources of funding, liquidity as required to provide more credit to its members.

The Savings and Credit Cooperative Business Community Social Development "CEDES" LTDA, offers services in Turubamba, Tumbaco and Sangolqui, this cooperative has been in effect since 2007.

The stock market offers variety of sources both funding and investment in Ecuador this market is small compared with other countries, because here no stock culture is promoted, thus achieving that private financial institutions in the country lead.

This cooperative focused on finding new sources of funding because of the high interest rates charged by private financial institutions that provide loans, which is why they felt the need to participate in the stock market, choosing the tool securitization loan portfolio, as well as portfolio securitizations Microcredit line, considering that represents more than half of its total loan portfolio.

As a requirement for the preparation of this thesis project board members decided that the amount would be \$ 200,000.00 to securitize dollars U.S., based on this value consists of loans to members with "A" rating.

After performing the respective analyzes and achieving the expected cash flows, you can narrow that securitization is convenient in the optimistic scenario, because you get a gain of 4% in relation to what are the flows without securitization, this additional be noted that the securitization are obtained more advantages, such as the cooperative which participate in the stock market, is made known to investors, modernized in new sources of financing, among others.

Finally this securitization is backed by one of the different security mechanisms such as the Bank Guarantee, making it more attractive to investors because if in one case the cooperative could not cancel its investors assume the Guarantor Bank payment of principal and interest.

INTRODUCCIÓN

La cooperativa de ahorro y crédito Comunidad Empresarial Para El Desarrollo Social “CEDES” LTDA. inicio sus actividades en junio del 2007, hace ya 5 años, con el propósito de atender a las personas de las zonas de Tumbaco, luego se extendió a la Ciudad e Sangolquí y Posteriormente a Turubamba teniendo así una cobertura estratégica de la zona de los Valles.

Actualmente la cooperativa cuenta con 5000 socios, y como se va incrementando gradualmente, cada vez necesita de mayor liquidez para poder continuar otorgando créditos a sus socios, motivo por el cual se vio en la necesidad de estudiar posibles fuentes de financiamiento; optando por una titularización de su cartera de crédito de la línea de microcrédito, debido a que es la línea que cuenta con mayor créditos otorgados ya que posee \$ 543.504,98 lo que significa que abarca el 78.43% del total de la cartera de crédito de la cooperativa y con clientes de calificaciones “A” y “B”, que son socios en los cuales podríamos confiar en que si van a cumplir con el pago de sus deudas.

Además con la titularización la cooperativa va a incursionar en el Mercado de Valores lo que le da ciertas ventajas, logrando así utilizar sus propios activos y pagar intereses menores a los que le cobrarían las instituciones financieras privadas.

CAPÍTULO I

MERCADO DE VALORES

1.1 Historia

En el siglo 12 en Francia existían los corredores de cambio dedicados a la gestión y la regulación de las deudas de las comunidades agrícolas, en nombre de los bancos, podrían ser llamados los primeros corredores.

Una creencia errónea es que a finales del siglo 13 los comerciantes de materias primas de Brujas se reunieron en la casa de un hombre llamado Van der Beurze, y en 1309 se convirtió en el "Brugse Beurse", la institucionalización de lo que había sido, hasta entonces, una reunión informal, pero en realidad, la familia Van der Beurze tenía el edificio en Amberes, donde se produjeron esas reuniones, ya que la mayoría de los comerciantes de la época, tenían Amberes como su lugar principal para el comercio.

La idea se extendió rápidamente en todo Flandes y los condados vecinos y "Beurzen" pronto abrió sus puertas en Gante y Amsterdam. A mediados del siglo 13, los banqueros de Venecia comenzaron el comercio de valores gubernamentales.

En 1351 el gobierno veneciano promulgó la ley que prohibía la difusión de rumores destinados a reducir el precio de los fondos del gobierno. Banqueros en Pisa, Verona, Génova y Florencia, también comenzaron a negociar en valores del gobierno durante el siglo 14. Los holandeses más tarde crearon las sociedades en acciones, que permitirá a los accionistas invertir en empresas como negocio y obtener una parte de sus ganancias - o pérdidas.

En 1602, la holandesa East India Company emitió las primeras acciones en la Bolsa de Amsterdam. Fue la primera empresa en emitir acciones y bonos. La Bolsa de Amsterdam (o Amsterdam Beurs) también se dice que ha sido la primera bolsa de valores en introducir el comercio continuo en el siglo 17.

Ahora hay mercados de valores en prácticamente todas las economías desarrolladas como Estados Unidos, Reino Unido, Japón, India, China, Canadá, Alemania, Francia, España y los Países Bajos.

ACTUALIDAD: El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores. Constituye

una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas.

MERCADO DE VALORES ECUATORIANO

HISTORIA: Los inicios del mercado de valores del Ecuador están ligados a la historia de la Bolsa de Comercio como institución jurídica cuyas disposiciones están en el Código de Comercio de 1906, normativa legal que no fue suficiente para estimular el desarrollo del mercado de valores.

En 1935 se estableció en Guayaquil la denominada; Bolsa de Valores y Productos del Ecuador C. , con una efímera existencia desde mayo de 1935 a junio de 1936, debida a la escasa oferta de títulos valores y falta de educación del público en este tipo de inversiones financieras.

En 1965, se crea la Comisión de Valores-Corporación Financiera Nacional, básicamente como una institución orientada a la concesión de crédito y al desarrollo industrial, y que su actividad principal era la de promover la creación de las bolsas de valores; sin embargo, fue precisamente este mandato legal y sobre todo el crecimiento

económico del país que llevó a que esta institución promueva la creación de las bolsas de valores en el Ecuador.

Posteriormente, en febrero de 1969, la Comisión Legislativa Permanente facultó, y en julio de ese mismo año, ratificó la decisión mediante la cual el Presidente de la República dispuso el establecimiento de las bolsas de valores, como compañías anónimas, en las ciudades de Quito y Guayaquil, regidas por las normas de la Ley de Compañías y bajo el control de la Superintendencia de Compañías.

En el año de 1970 las dos bolsas de valores iniciaron sus operaciones, de esta manera se formalizó el mercado bursátil en el Ecuador. La primera Ley de Mercado de Valores fue expedida el 28 de Mayo de 1993 y su principal aporte fue la constitución de las casas de valores en lugar de los agentes de bolsa, administradoras de fondos, del depósito centralizado de valores, y la transformación de las bolsas de valores de compañías anónimas a corporaciones civiles sin fines de lucro.

En julio 23 de 1998 se expidió la nueva Ley de Mercado de Valores la misma que se encuentra vigente en la actualidad y derogó a la de 1993. De acuerdo a esta Ley, el Consejo Nacional de Valores (CNV) establece la política general del mercado

de valores y regula su actividad, organismo presidido por el Superintendente de Compañías.

1.2 Bolsas de Valores

La existencia de las bolsas de valores en realidad tiene un origen muy remoto. Las Bolsas de Valores han sido precisamente las instituciones que proveen la infraestructura necesaria para facilitar la aproximación de los emisores a los inversionistas, a través de la compra – venta de valores.

En ese proceso, a continuación se detallan los hechos y fechas más relevantes que conforman la historia jurídica del sistema bursátil nacional:

- **4 de Noviembre de 1831:** Se autoriza poner en vigencia en el Ecuador el Código de Comercio de España de 1829.
- **1 de Mayo de 1882:** Entra en vigencia el primer Código de Comercio Ecuatoriano, que se refiere ya a las bolsas de Comercio.
- **26 de Junio de 1884:** Se crea la primera Bolsa de Comercio en Guayaquil.
- **26 de Septiembre de 1906:** Se expide el Código de Comercio de Alfaro.

- **Mayo de 1935:** Se crea en la Ciudad de Guayaquil la Bolsa de Valores y Productos del Ecuador C. A.
- **19 de Mayo de 1953:** En el Art. 15 del Decreto Ley de Emergencia No.09 se establece la Comisión de Valores.
- **4 de Julio de 1955:** En el Decreto Ejecutivo No. 34 se crea la Comisión Nacional de Valores.
- **27 de Enero de 1964:** Se expide la Ley de Compañías
- **11 de Agosto de 1964:** Se expide la Ley de la Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional sustituyendo a la Comisión Nacional de Valores.
- **26 de Marzo de 1969:** Se expide la Ley No.111 que faculta el establecimiento de bolsas de valores, compañías anónimas, otorgando facultad a la Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional para fundar y promover la constitución de la Bolsa de Valores de Quito C.A.
- **30 de Mayo de 1969:** Se autoriza el establecimiento de las Bolsas de Valores en Quito y Guayaquil.
- **25 de Agosto de 1969:** Se otorga Escritura de Constitución de la Bolsa de Valores de Quito C. A.
- **2 de Septiembre de 1969:** Se otorga Escritura Pública de Constitución de la Bolsa de Valores de Guayaquil C. A.

- **28 de Mayo de 1993:** Se expide la primera Ley de Mercado de Valores, en donde se establece que las Bolsas de Valores deben ser corporaciones civiles y dispone la transformación jurídica de las compañías anónimas.
- **31 de Mayo de 1994:** Se realiza la transformación jurídica de la Bolsa de Valores de Quito C.A. a la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito.

En resumen la vida jurídica de la Bolsa de Valores de Quito ha tenido dos momentos de especial relevancia. El primero corresponde a su primera fundación, la misma que tuvo lugar en 1969 en calidad de “Compañía Anónima”, como iniciativa de la llamada entonces Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional.

Veinte y cuatro años después, en 1993; el mercado bursátil ecuatoriano se vio reestructurado por la Ley de Mercado de Valores, en la que se estableció la disposición de que las Bolsas se transformen en Corporaciones Civiles sin fines de lucro.

Así entonces en Mayo de 1994 la institución se transformó en la *Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito*.

(<http://www.bolsadequito.info/>)

1.3 Clasificación del mercado de valores

El Mercado de Valores está compuesto por los siguientes segmentos:

- **Mercado Bursátil.-** Conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, realizadas por los intermediarios de valores autorizados.
- **Mercado Extrabursátil.-** Se desarrolla fuera de las bolsas de valores, con la participación de intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales, con valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.
- **Mercado Privado.-** Son todas aquellas negociaciones que se realizan entre el comprador y el vendedor en forma directa sin la intervención de intermediarios de valores o inversionistas institucionales.
- **Mercado Primario.-** Es aquel en el cual se realiza la primera venta o colocación de Títulos-Valores que hace el emisor con el fin de obtener directamente los recursos que requiere.
- **Mercado Secundario.-** Comprende todas las negociaciones u operaciones que se realizan con posterioridad a la primera colocación.

1.4 Entidades de Control del Mercado de Valores

- **CONSEJO NACIONAL DE VALORES.-** Es el órgano adscrito a la SUPERINTENDENCIA DE COMPANIAS que establece la política general del mercado de valores y regula su funcionamiento.
- **SUPERINTENDENCIA DE COMPANIAS.-** Es la institución que ejecuta la política general del mercado de valores y controla a los participantes del mercado.
- **BOLSAS DE VALORES.-** A través de su facultad de autorregulación pueden dictar sus reglamentos y demás normas internas de aplicación general para todos sus partícipes, así como, ejercer el control de sus miembros e imponer las sanciones dentro del ámbito de su competencia.

1.5 Participantes del Mercado de Valores

- ❖ **EMISORES.-** Son compañías públicas, privadas o instituciones del sector público que financian sus actividades mediante la emisión y colocación de valores, a través del mercado de valores.
- ❖ **INVERSIONISTAS.-** Son aquellas personas naturales o jurídicas que disponen de recursos económicos y los destinan a la compra de valores, con el objeto de

lograr una rentabilidad adecuada en función del riesgo adquirido. Para participar en el mercado de valores no se requiere de montos mínimos de inversión.

- ❖ **BOLSAS DE VALORES.-** Son corporaciones civiles sin fines de lucro que tienen por objeto brindar los servicios y mecanismos necesarios para la negociación de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo.
- ❖ **CASAS DE VALORES.-** Son compañías anónimas autorizadas, miembros de las bolsas de valores cuya principal función es la intermediación de valores, además de asesorar en materia de inversiones, ayudar a estructurar emisiones y servir de agente colocador de las emisiones primarias.
- ❖ **DEPOSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACION Y LIQUIDACION DE VALORES.-** Es una compañía anónima que se encarga de proveer servicios de depósito, custodia, conservación, liquidación y registro de transferencia de los valores. Opera también como cámara de compensación.
- ❖ **CALIFICADORAS DE RIESGO.-** Son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, independientes, que tienen por objeto la calificación de emisores y valores.
- ❖ **ADMINISTRADORAS DE FONDOS Y FIDEICOMISOS.-** Son compañías anónimas que administran fondos de inversión y negocios fiduciarios

1.6 Qué se negocia

Valores de Renta Fija y Renta Variable: Se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores.

- **VALORES DE RENTA VARIABLE:** Son el conjunto de activos financieros que no tienen un vencimiento fijo y cuyo rendimiento, en forma de dividendos y capital, variará según el desenvolvimiento del emisor.
- **VALORES DE RENTA FIJA:** Son aquellos cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que está predeterminado en el momento de la emisión y es aceptado por las partes.

1.7 Titularización

1.7.1 Historia

HISTORIA: En la época de 1930, con la depresión que se vivía en Norte América, se buscaba la manera de resguardar el ahorro de la población y la solvencia de las empresas, por lo que el gobierno ideó entidades federales que garantizaran el repago de los créditos hipotecarios.

En la década de los 80, las emisiones eran respaldadas por otro tipo de bienes, o bonos con la particularidad de representar una garantía a corto plazo. En los 90 Inglaterra incursiona con la titularización, en el área hipotecaria.

En 1992 en España establecieron la titularización como transformación de créditos hipotecarios en rentas fijas.

En 1988 se inicia en Francia, con lo que se crearon los fondos comunes contra los cuales se emiten títulos de propiedad y se permite la titularización de activos determinando los mecanismos y estructura permitidos.

En Colombia se empieza a encontrar el mecanismo de la titularización en 1905, cuando la Ley 50 estableció la posibilidad de expedir cédulas y títulos representativos de derechos sobre inmueble, mecanismo que no tuvo acogida. Posteriormente en 1991 se empieza a perfilar lo que después se denominaría "base de titularización".

En el año 2002, Colombia obtuvo el primer lugar en América Latina con una participación del 34 % de las emisiones.

1.7.2 Concepto de Titularización

Es el proceso mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, para obtener liquidez en condiciones competitivas y son emitidos con cargo a un patrimonio autónomo.

Así también es una herramienta importante que puede sustituir a los instrumentos tradicionales, entre los cuales el principal medio de financiamiento y más conocido que podemos mencionar es el crédito bancario; además el hecho de que la titularización no incurran en impuestos de emisión representa una ventaja frente a las demás formas de crédito.

1.7.3 Activos Susceptibles de titularizar

Podrán desarrollarse procesos de titularización a partir de los activos, que existen o se espera que existan, que conlleven la expectativa de generar flujos futuros determinables, sea de fondos, sea de derechos de contenido económico, respecto a los cuales su titular pueda disponer libremente.

Adicionalmente, no podrá pesar sobre tales activos ninguna clase de gravámenes, limitaciones al dominio, prohibiciones de enajenar, condiciones suspensivas o resolutorias ni deberá estar pendiente de pago, impuesto, tasa o contribución alguna.

Constituyen activos susceptibles de titularización los siguientes:

- a) Valores representativos de deuda pública;
- b) Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores;
- c) *Cartera de crédito;*
- d) Activos y proyectos inmobiliarios; y,
- e) Activos o proyectos susceptibles de generar flujos futuros determinables con base en estadísticas de los últimos tres años o en proyecciones de por lo menos tres años consecutivos, según corresponda.

No obstante lo anterior, la Superintendencia de Compañías, previa norma expedida por el C.N.V., podrá autorizar la estructuración de procesos con bienes o activos diferentes de los anteriormente señalados.

La emisión de los valores en el proceso de titularización puede ser de tres tipos:

- Valores de Renta, por medio de estos se obtiene el capital más el rendimiento respectivo.

- Participación mediante los cuales se obtienen utilidades o pérdidas respecto a los resultados que arroje el patrimonio en proceso de titularización.
- Mixtos son aquellos en los que se combinan tanto las características de los valores de renta como de los de participación.

(Ley de Mercado de Valores.- Art. 143)

1.7.3.1 Titularización de cartera

La titularización de cartera consiste en la venta a inversionistas de la cartera que han colocado los intermediarios financieros. Vender una cartera significa ceder los derechos al pago del principal y de los rendimientos a los inversionistas que la compra.

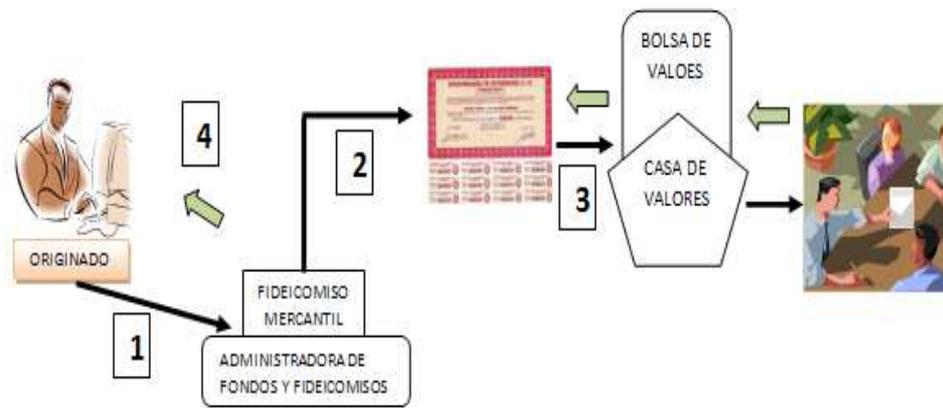
El proceso de titularización de cartera solo se podrá estructurar con carteras de la misma clase; no se aceptarán mezclas ni combinaciones de carteras.

El monto máximo de la emisión, no podrá exceder del cien por ciento del capital insoluto de la cartera transferida al patrimonio autónomo, a la fecha de transferencia de la cartera, que deberá ser realizada en forma previa a la autorización de la oferta pública.

El monto total de emisión será fijado por el originador acorde a lo establecido en este artículo y deberá constar en la solicitud de autorización del proceso y de la oferta pública del primer tramo, sujetándose a las siguientes condiciones:

- Por ninguna circunstancia la suma de los montos de los tramos, podrán sobrepasar el monto de emisión aprobada;
- Para la autorización de la emisión y oferta pública de cada uno de los tramos, el agente de manejo deberá sujetarse a lo establecido en el Título XVI de la Ley de Mercado de Valores y al Capítulo V, del Subtítulo I del Título III de esta codificación, en lo que fuere aplicable a titularización de cartera;
- Para solicitar la autorización de la emisión y oferta pública de un nuevo tramo, deberá haberse colocado en su totalidad el último tramo autorizado; y,
- En el caso de que el originador sea una institución del sistema financiero, se requerirá el criterio positivo, otorgado por la Superintendencia de Bancos y Seguros, por la totalidad del proceso de emisión o por cada tramo.

PROCESO DE TITULARIZAR



El proceso:

1. El originador transfiere a un patrimonio autónomo utilizando como vehículo el fideicomiso mercantil sus activos que existen o se espera que existan y que sean capaces de generar flujos futuros.
2. Con cargo a este patrimonio autónomo la Administradora de Fondos y Fideicomisos emite valores que pueden ser de contenido crediticio, de participación o mixtos a fin de que sean negociados en el mercado de valores.
3. Las casas de valores colocan los valores derivados de este proceso a través de las bolsas de valores del país entre los inversionistas.
4. Con estos recursos levantados a través de la venta de los valores el fideicomiso mercantil entrega los recursos al originador o los mantiene en su poder según sea el caso.

(Guía Práctica de Acceso al Mercado de Valores)

1.7.3.2 Partes esenciales en la titularización

Las partes esenciales que deben intervenir en un proceso de titularización son las siguientes:

ORIGINADOR: Es la persona natural o jurídica, propietaria del activo, que transfiere los bienes o activos base del proceso de titularización.

AGENTE DE MANEJO: Es una sociedad Administradora de Fondos y Fideicomisos autorizada por la Superintendencia de Compañías.

Pueden ser:

- ≈ Fiducia S.A.
- ≈ Fideval S.A.
- ≈ Interfondos S.A.
- ≈ Fondospichincha S.A.
- ≈ Entre otras

PATRIMONIO DE PROPÓSITO EXCLUSIVO: Que siempre será el emisor, es un patrimonio independiente integrado inicialmente por los activos transferidos por el originador y, posteriormente por los activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de titularización.

Dicho patrimonio de propósito exclusivo podrá instrumentarse bajo la figura de un fondo colectivo de inversión o de un fideicomiso mercantil, administrado por una sociedad administradora de fondos y fideicomisos.

LA COLOCADORA: Es la entidad encargada de colocar los títulos en el mercado puesto que está facultada por su objeto social.

LA CALIFICADORA DE RIESGO: Son entidades especializadas en evaluar los riesgos de las emisiones y asignarles una calificación de referencia para salir al mercado.

INVERSIONISTAS: Son aquellas personas naturales o jurídicas que disponen de recursos económicos y los destinan a la compra de valores emitidos como consecuencia del proceso de titularización.

COMITÉ DE VIGILANCIA: Estará compuesto por lo menos por tres miembros, elegidos por los tenedores de títulos, no relacionados al agente de manejo. No podrán ser elegidos como miembros del mencionado comité los tenedores de títulos que pertenezcan a empresas vinculadas al agente de manejo.

1.7.3.3 Ventajas de la Titularización

- ✓ Reduce el riesgo ya que el dinero se invierte en organismos especializados en la materia de inversiones.
- ✓ Genera uniformidad en los pagos y las fechas: el inversionista conoce de antemano el flujo que habrá de recibir por sus intereses y devolución de su capital en las fechas precisas.
- ✓ Representa para los inversionistas una nueva alternativa que ofrece una mejor rentabilidad que las que pueden brindar los depósitos tradicionales del sector financiero.
- ✓ Es una nueva fuente de Financiación.

Para el Inversionista:

- ✓ *Ofrece una gran gama de alternativas de inversión:* debido a la gran cantidad de títulos existentes en el mercado.
- ✓ *Alta rentabilidad:* Ofrece una rentabilidad mucho mejor que la del mercado financiero tradicional.
- ✓ *Bajo riesgo:* Tienen una alta calificación por parte de las calificadoras de riesgo.
- ✓ *Buena experiencia* de pago de los títulos en otros países.

Para el mercado:

- ✓ Promueve el desarrollo del mercado.
- ✓ Estructura financiera que mejora circulación de los recursos.

1.7.3.4 Desventajas de la Titularización

- ✓ La complejidad de las transacciones y requerimientos de organización, ya que la puesta en marcha de un proceso de securitización importa la actuación de un equipo interdisciplinario, lo que acarrea costos y gastos asociados al desarrollo de la estructura.

CAPÍTULO II

LA COOPERATIVA

2.1 Aspectos Generales

2.1.1 Reseña Histórica

Nota: La cooperativa en estudio es: COMUNIDAD EMPRESARIAL PARA EL DESARROLLO SOCIAL a quien en este presente documento se la denominara por COAC “CEDES” LTDA.

La Cooperativa de Ahorro y Crédito “CEDES” LTDA., inició sus actividades en junio de 2007, hace ya 5 años, con el propósito de atender bajo los principios cooperativos a las personas de las zonas de Tumbaco, luego se extendió a Sangolquí y Turubamba, teniendo entonces una cobertura estratégica de la zonas de “Los valles”.

La matriz de la cooperativa se encuentra ubicada en Tumbaco en la vía Interoceánica Km 18 ½.

Las sucursales en Sangolquí en la calle Bolívar 516 y Ascázubi y en Turubamba en la Avenida Teniente Hugo Ortiz y Solanda Esquina.

Esta cooperativa inició sus actividades con 12 socios y una aportación de \$ 1000.00 cada uno, las aportaciones se fundamentan en el siguiente artículo de la Ley de Cooperativas.

Art. 51.- Las aportaciones de los socios estarán representadas por certificados nominativos, indivisibles y de igual valor, que serán transferibles sólo entre socios o a favor de la cooperativa, previa autorización del Consejo de Administración.

(Ley de Cooperativas)

La cooperativa siendo una entidad de sistema financiero solidario y coparticipativo, a través de sus asociados, tiene la misión de fomentar el desarrollo social y económico de nuestros socios, mediante la prestación de excelentes servicios financieros cooperativos, ágiles y oportunos, generando confianza en la comunidad con una administración transparente que asegure una rentabilidad y solvencia institucional.

(Estatutos de la Cooperativa)

2.1.2 Base Legal

MINISTERIO DE BIENESTAR SOCIAL.- DIRECCIÓN NACIONAL DE COOPERATIVAS.- SECRETARIA GENERAL.- Quito, 17 de noviembre del 2006, con cada fecha creada inscrita en el Registro General de Cooperativas la COMUNIDAD EMPRESARIAL PARA EL DESARROLLO SOCIAL “CEDES” LTDA. domiciliada en la parroquia de Tumbaco, ciudad de Quito, provincia de Pichincha, aprobado mediante ACUERDO MINISTERIAL N°. 0000108 en noviembre 16 del 2006.LO CERTIFICO.

(Base Legal de la Cooperativa)

Como miembros fundadores de la cooperativa de Ahorro y Crédito Comunidad Empresarial para el Desarrollo Social “CEDES” LTDA. Constan los ciudadanos que a continuación se detallan:

N°	NOMBRES	C.I.	APORTACIÓN
1	María Narcisa Buenaño Dávila	171089225-6	\$ 1000,00
2	Rosa Maribel Pilataxi Vasco	171630466-0	\$ 1000,00
3	Juana Maribel Loachamín	175320417-1	\$ 1000,00

4	Segundo Jaime Gualoto Cujilema	173418048-6	\$ 1000,00
5	Luis Mario Caiza Suquillo	170550707-5	\$ 1000,00
6	Luis Fernando Páez Franco	170334776-3	\$ 1000,00
7	Ruperto Anselmo Montenegro Córdova	170167406-9	\$ 1000,00
8	Diego Alfonso Carrera Bedoya	170512165-3	\$ 1000,00
9	Jaime Patricio Gualoto Ayala	171966259-3	\$ 1000,00
10	Diego Xavier Montenegro Carrera	171480003-2	\$ 1000,00
11	Norma Cecilia Rivas Arteta	170331180-1	\$ 1000,00
12	Bladimir Armando López Loachamin	171220148-0	\$ 1000,00
TOTAL			\$ 12.000,00

Además la cooperativa debe someterse al reglamento General a la Ley de Cooperativas, art. 205 que dice:

El Presidente del Consejo de Administración y el Gerente de la cooperativa están obligados a enviar a la Dirección Nacional de Cooperativas y a la respectiva Federación sendas copias de la memoria anual y de los balances semestrales, respectivamente.

2.1.3 Misión

Somos una entidad cooperativa, creciendo de forma sostenible en el ámbito de la Economía Popular Solidaria, para alcanzar el desarrollo de los socios y la comunidad, con la plena convicción que el crédito es el medio para lograrlo.

(Manual Plan Estratégico CEDES)

2.1.4 Visión

Ser una entidad líder, en el *desarrollo cooperativo, social y productivo*, con elevados niveles de calidad y competitividad, que propicia la participación activa de sus integrantes, dentro de un enfoque económico, sólido, rentable y sustentable, con igualdad social y equidad de género, dentro del ámbito de la Economía Popular y Solidaria.

(Manual Plan Estratégico CEDES)

2.1.5 Objetivos

A Corto Plazo:

Reformular la estructura y el sistema comercial de la Cooperativa, creando unidades de negocios, que funcionen mediante nuevos procesos de cadena de valor y soporte, orientados a satisfacer las necesidades del mercado generadas por la nueva Ley de Economía Popular y Solidaria durante 2012, especializándose en el ámbito de las MICROFINANZAS, aplicados con el personal comprometido y capacitado, capaz que se pueda desarrollar una nueva metodología de gestión de microfinanzas propia, por la práctica y experiencias de gestión.

A mediano plazo:

Sistematizar los procesos de la estructura de las unidades de negocios de forma tecnológica, capaz que los procesos operativos y de gestión de la Cooperativa puedan ser valorados cuantitativa y cualitativamente en todo momento por la administración, como base para la toma de decisiones orientadas al incremento de la actividad, descubrimiento de nuevas oportunidades y mecanismos de eficiencia, en un sistema de formación continua.

A largo plazo:

Aplicar un sistema de calidad total a los procesos de la Cooperativa, de tal forma que se incremente la productividad, rentabilidad institucional, reduciendo al máximo los costos, hasta que se cumpla estándares de eficiencia de nivel internacional que sean administrados y controlados de forma virtual, aplicando tecnología de punta para ese fin a la vez que el personal este en capacidad de capacitar la metodología y tecnología Microfinanciera.

(Manual Plan Estratégico CEDES)

2.1.6 Código de Ética

2.1.6.1 Principios

Transparencia

Tanto al interior de la organización como al exterior, la información veraz fluye multidireccionalmente, sin obstáculos, ni intenciones subjetivas, por la convicción de buenas prácticas actuales, apertura a

critérios y opiniones, que aporten al mejoramiento continuo de la organización. *Marca el cambio.*

Empatía

Por el interés, la capacidad e inteligencia emocional de la organización, para entender las circunstancias ajenas a nuestra institución, sentir los problemas como propios, entonces plantear soluciones, trabajar por ellas y lograr el bienestar de otros. Sentir satisfacción por este logro y también por el de otras instituciones.

Define el mercado.

Eficiencia

Entregar lo máximo que se posibilite de la Institución a las personas y de las personas con el menor uso posible de recursos, o a su vez el uso racional, inteligente, ético de los mismos en el ámbito económico, humano, natural y ecológico. - *Condición de Mejora*

Ética

Basada en el respeto fiel de las normas, principios, valores, leyes de orden social, económico, natural, ecológico ponderando por sobre todas las cosas el bienestar de las personas y los recursos naturales vivos o que posibilitan la vida, siendo no ético todo lo que atente a estos. – *Comportamiento Institucional*

Mejoramiento Continuo

La excelencia no es un fin, es un camino. Sabemos que hemos mejorado y queremos seguir mejorando, sea por adaptabilidad, crecimiento, sostenimiento, desarrollo, satisfacción o cualquier otro fin, siempre es posible mejorar lo hecho. – *Define el Rumbo Estratégico.*

Desarrollo

En el enfoque de que es un proceso transformador, continuo, en el que vamos involucrándonos todos, tanto a nivel individual de persona, como de organización, y de medio o conglomerado social a donde nos pertenecemos como organización. Esta dado por el crecimiento intelectual, moral, el grado de madurez alcanzado, para la adaptabilidad perfecta a las circunstancias del medio y con esa

capacidad sobrevivir, no en estado de subsistencia, sino uno mejor, logrando tener incluso capacidad de ayuda a otros, con el mismo fin. –

Aprovecha el mercado.

(Manual Plan Estratégico CEDES)

2.1.6.2 Valores

Honestidad

Se despliega la verdad en toda transacción sea operativa, de negocios, de soporte de gestión; como medio para mejorar, pues siempre se premia o por éxito o por que se asume el error, que será inmediatamente corregido. Tenemos el derecho de equivocarnos, pero la obligación de repararlo.

Abnegación

Desarrollamos la capacidad de dar, sin esperar nada a cambio, por el interés personal y satisfacción de ver a otra persona feliz, satisfecha y

realizada por el objeto o servicio dado. Nuestra entrega es incondicional, es un sentido de eficiencia moral en donde siempre damos, no esperando una compensación.

Compromiso

Para hacer las cosas con conciencia, asumiendo como propias las tareas e ineludibles. Sin esperar asignación buscamos como resolver los problemas, conflictos o mejorar los aciertos.

Entrega

Para mejorar la actitud de realización, cada tarea se cumple sin reservas de conocimiento o destreza adquirida para el beneficio de la Institución y las personas.

Altruismo

Para pensar primero en los demás que en uno mismo y con eso ceder ante otras prioridades sobre todo de las personas a las que atendemos. Nos sacrificamos, hacemos el bien a los demás, aún a costas del propio provecho.

Apoyo

La gestión se basa en ideas de personas, las apoyamos con asesoría, atención e impulso para que las personas sientan ayuda, es un elemento diferenciador.

Bienestar común

Las decisiones se basan en el bienestar de la persona y de la Institución, se empata y satisface las dos condiciones como una sola prioridad.

Cumplimiento

Toda labor encomendada se trabaja hasta cumplirla, sin excusas, sin contratiempos, se volverá hablar del asunto cuando ya se ha resuelto, se discute los efectos del cumplimiento y no el camino, que queda a criterio de la persona ejecuta, la institución resuelve sobre efectividad.

Calidad

Trabajamos para la satisfacción ajena, nuestro trabajo, servicio es hecho para ser juzgado por otros, queremos saber la opinión de otros sobre lo que hacemos, porque la calidad es la medición ajena de nuestra actividad. Por esta razón estamos seguros que es mejor hacer un trabajo bien desde la primera vez para no repetirlo, teniendo muy claro lo que se requiere del mismo, no empezamos hacer hasta que no sabemos lo que queremos lograr y nos afanamos por hacerlo bien.

(Manual Plan Estratégico CEDES)

2.1.6.3 Paradigmas

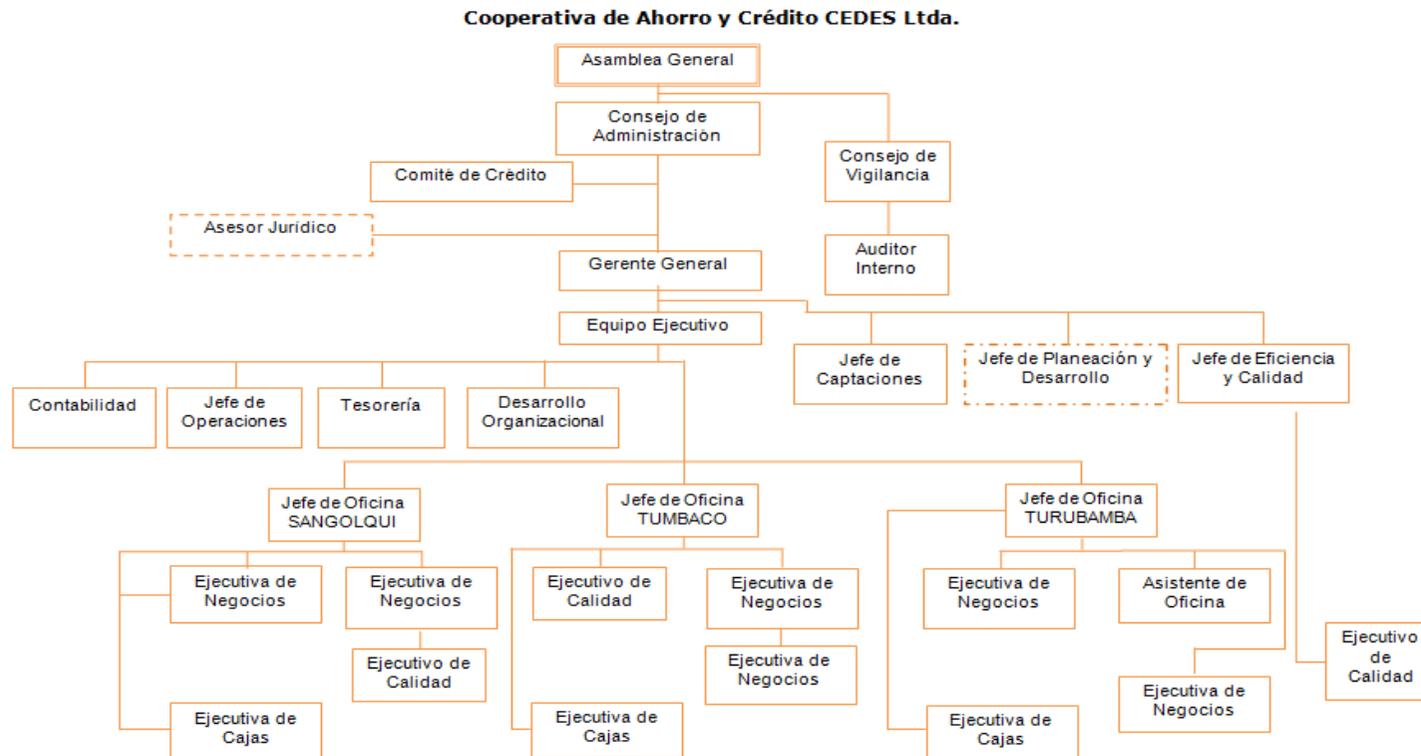
La calidad es la guía del éxito humano, la motivación para la eficiencia. La satisfacción interna y externa que proviene del mérito propio, juzgado por otros proviene de hacer las cosas bien y en cada repetición encontrar el modo de cómo mejorarlo.

(Manual Plan Estratégico CEDES)

2.1.7 Organigramas

(Gráfico 2.1)

2.1.7.1 Organigrama Estructural

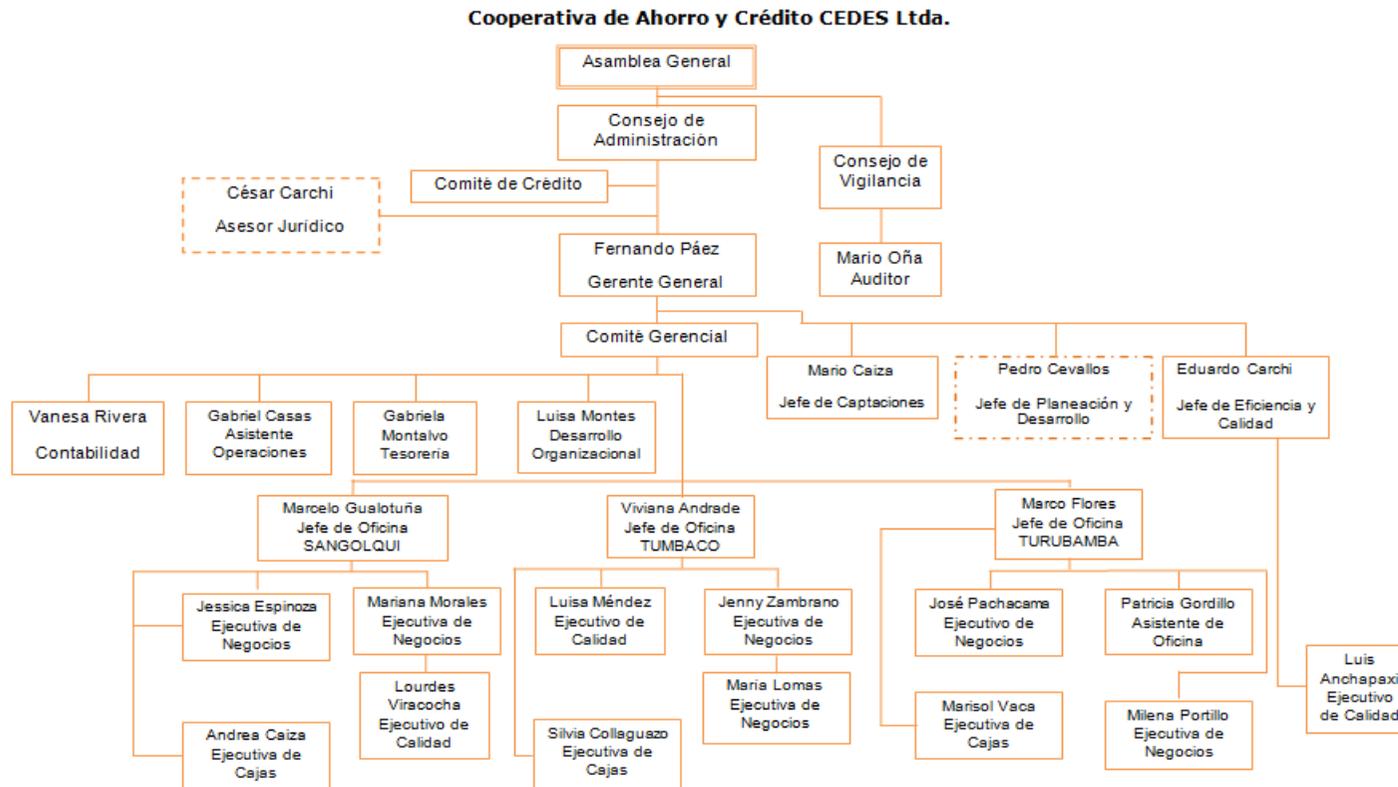


Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

2.1.7.2 Organigrama Personal

(Gráfico 2.2)

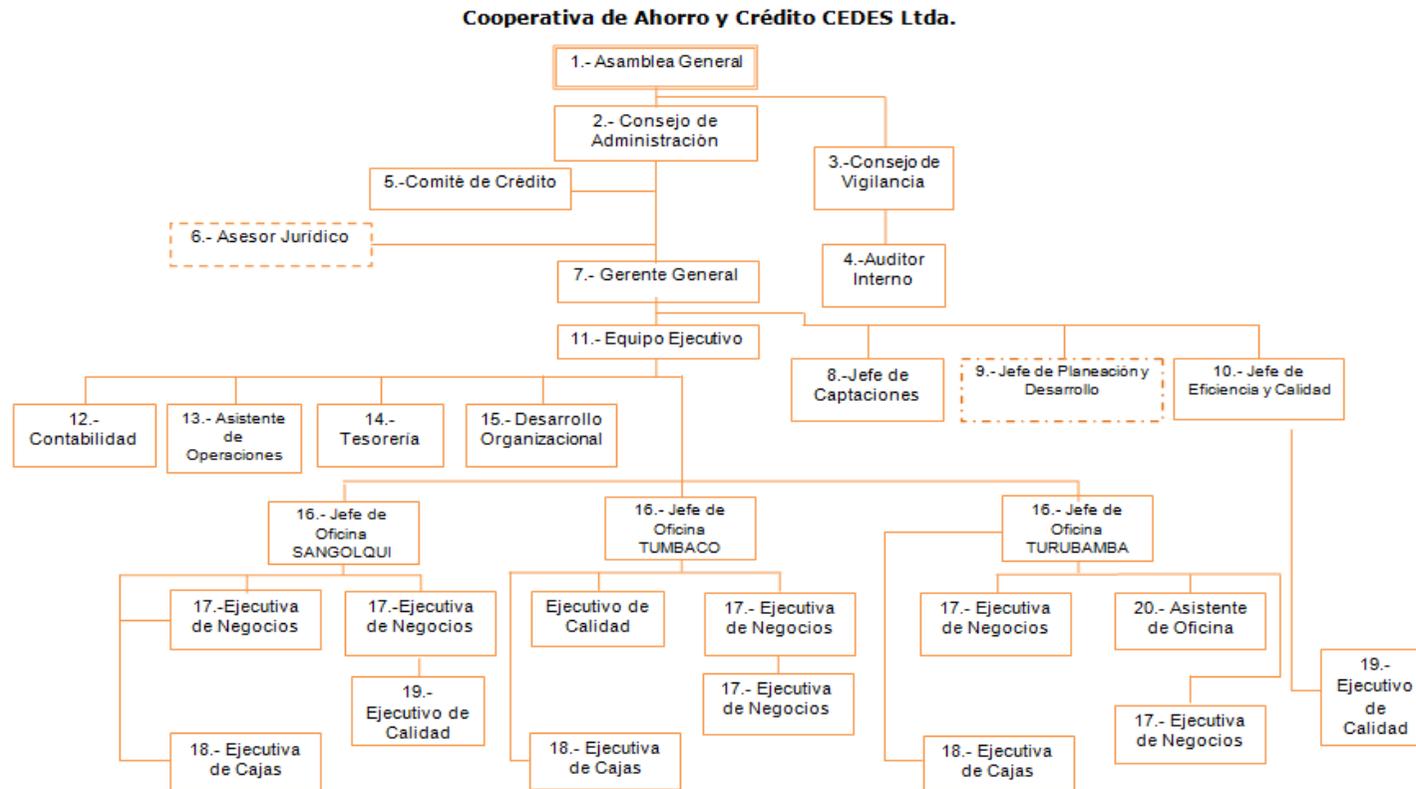


Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

2.1.7.3 Organigrama Funcional

(Gráfico 2.3)



Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

FUNCIONES

1. Asamblea General

Reformar y aprobar el estatuto

Conocer y aprobar el presupuesto y el plan de trabajo de la cooperativa elaborado por el consejo de administración.

Autorizar la adquisición de bienes para la cooperativa.

Elegir y remover con causa justa a los miembros del Consejo de Administración y Vigilancia y a sus delegados.

Autorizar la emisión de certificados de aportación

Relevar de sus funciones, con justa causa al Gerente.

2. Consejo de Administración

Nombrar y remover con justa causa al Gerente, Administradores, Jefes de Oficina y demás empleados, fijar su remuneración y conferir las funciones para el ejercicio de los respectivos cargos.

Aceptar o rechazar las solicitudes de ingreso de nuevos socios, decidir sobre la admisión, retiro voluntario o expulsión de los socios.

Sancionar a los socios que infrinjan las disposiciones legales, reglamentarias y estatutarias.

Presentar a la asamblea general los balances semestrales conjuntamente emitidos por el consejo de vigilancia.

Fijar las tasas de interés que deben regir la entidad y que en ningún caso excederán de las establecidas por los organismos competentes.

Someter a consideración de la Asamblea General, el proyecto de reformas al estatuto.

3. Consejo de Vigilancia

Revisar periódicamente la contabilidad de la cooperativa, incluyendo los estados de cuenta.

Emitir su dictamen sobre el balance semestral y someterlo a consideración de la Asamblea General, por intermedio del Consejo de Administración.

Disponer anualmente la realización, de una auditoría externa y examen general de las actividades administrativas, contables financieras de la cooperativa y rendir de este particular un informe a la Asamblea General.

Presentar a la asamblea general, un informe semestral de actividades.

Solicitar al presidente de la entidad la convocatoria a Asamblea Extraordinaria cuando fuere el caso.

4. Auditor Interno

Vigilar el funcionamiento adecuado de los sistemas de Control Interno.

Elaborar el plan anual de Auditoria, poniendo al conocimiento del Consejo de Administración.

Supervisar y ejecutar los procedimientos establecidos en los programas de trabajo.

Elaborar los informes de Auditoría de los exámenes establecidos en el Plan Anual que contempla observaciones y recomendaciones.

Efectuar seguimiento de las recomendaciones establecidas en los informes y oficios de Auditoria Interna.

Realizar arqueos periódicos de Cajas y de ventanillas en la Matriz y Sucursales

5. Comité de Crédito

Evaluar para aprobar o rechazar, las solicitudes o aumentos en la línea de crédito de un cliente, justificando ante todo la decisión tomada.

Otorgar préstamos en las diferentes líneas siempre que se encuentren dentro de las normas establecidas para cada una de ellas.

Efectuar reuniones periódicas en las cuales además del estudio de los créditos, se abarquen temas que permitan actualizar, sugerir y aprobar planes tendientes a mejorar el nivel de vida de los asociados y sus familias a través de líneas de crédito para tal fin.

Analizar la capacidad de pago del socio solicitante del crédito y de su garante.

6. Asesor Jurídico

Asesorar en materia legal a la cooperativa.

Asesorar en el ámbito jurídico en todas las sesiones y decisiones de la Cooperativa,

Emitir informes legales que soliciten la Asamblea General, El Consejo de Administración, El Consejo de Vigilancia y la Gerencia

7. Gerente General

Ejecutar las resoluciones de las Asambleas Generales, del Consejo de Administración y Vigilancia.

Representar legalmente, tanto judicial como extrajudicialmente a la cooperativa

Informar mensualmente al Consejo de Administración sobre el estado económico de la cooperativa y presentar los respectivos estados financieros.

Tener bajo su custodia los bienes de la cooperativa.

Rendir los informes que le soliciten la Asamblea General, los Consejos de Administración y Vigilancia y los socios de la cooperativa.

Cuidar que los libros de contabilidad sean llevados con exactitud, claridad y se conserven siempre actualizados.

Depositar el dinero recibido en las cuentas bancarias que mantiene la entidad dentro de las 24 horas siguientes.

8. Jefe de Captaciones

Asistir en los negocios

Buscar nuevas fuentes de captaciones de dinero que inviertan en la cooperativa.

Elaborará un plan de trabajo con metas de montos de captaciones mensuales, trimestrales, y anuales.

9. Jefe de Planeación y Desarrollo

Proporcionar información y asesorar la formulación de programas

Plantear reglas, parámetros y mecanismos, que contribuyan a mejorar la planeación de la cooperativa.

Realizar revisiones e investigaciones para mejorar la planeación.

Definir y aplicar nuevas formas para la captura, estudio y calificación de los datos generados por los socios.

Elaborar documentos para dar a conocer los resultados en los proyectos ejecutados.

10. Jefe de Eficiencia y Calidad

Apoyar a la toma de acciones para la correcta implantación y el cumplimiento de los requisitos internos derivados del sistema de gestión.

Coordinar las auditorías externas

Asegurar que todos los componentes de la organización conocen los requisitos del cliente.

Coordinar los programas de mejora.

Promover la prevención.

11. Equipo Ejecutivo

Velar por el buen funcionamiento de la cooperativa.

Establecer los criterios para la elaboración del presupuesto.

Promover procedimientos de evaluación de las distintas actividades que se llevan a cabo en la cooperativa.

12. Contabilidad

Elaboración del Libro Diario, de los Mayores Generales y Balances.

Mantener organizada la contabilidad de la Cooperativa de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, la legislación cooperativa vigente.

La preparación de los informes financieros que establecen periódicamente.

La preparación de informes específicos que requiera la gerencia general.

La preparación de informes específicos que requieran las entidades gubernamentales.

Elaborar oportunamente los reportes de rendición de cuentas con destino a la Superintendencia de la Economía Solidaria y demás entidades que los soliciten.

13. Asistente de Operaciones

Poseer conocimiento de factores de éxito, planes operativos, objetivos de la cooperativa para hacer que se cumplan.

Mantener excelentes relaciones interpersonales.

Ostentar conocimientos en el área de sistemas

14. Tesorería

Elaboración de cheques a los diferentes socios.

Recaudo de dinero.

Registrar en el libro diariamente los ingresos.

Elaboración y consignación diaria de los recaudos del día anterior.

Custodiar los dineros y demás valores que ingresen a la cooperativa.

15. Desarrollo Organizacional

Realizar estudios e investigaciones en materia de desarrollo organizacional a nivel micro y macro administrativo.

Promover, instrumentar y coordinar las acciones de desarrollo organizacional, con el propósito de elevar la calidad en los servicios de la competencia.

Elaborar y actualizar los manuales de organización, funciones y procedimientos.

Diseñar, promover y aplicar programas de sensibilización al personal, orientados hacia la cultura de calidad en el servicio.

16. Jefe de Oficina

Cumplir con el horario establecido y cuando las circunstancias lo ameriten laborar fuera de la jornada ordinaria de trabajo, de acuerdo a lo determinado por su jefe inmediato.

Ser responsable del efectivo disponible para la atención al público (depósitos, retiros).

Dar información referente a los beneficios que ofrece la Cooperativa.

Cumplir todas y cada una de las políticas, disposiciones, resoluciones, reglamentos internos y demás normas que regulan el funcionamiento de la Cooperativa.

Emitir certificados autorizados por Gerencia y contestar por escrito alguna inquietud del socio, los cuales deben ser archivados ordenada y adecuadamente.

Verificar y enviar correctamente toda la documentación recibida en la agencia para la matriz.

17. Ejecutivos de Negocios

Atender, receptar, analizar e investigar las solicitudes de crédito presentadas por los socios.

Evaluar los antecedentes crediticios, referencias bancarias, posesión de bienes muebles e inmuebles de los socios que solicitan los créditos y de sus respectivos garantes.

Realizar inspecciones para determinar el tipo de negocios que realiza el socio.

Registrar las garantías de los socios y garantes en el archivo informático.

Archivar las solicitudes de préstamos aprobados con toda la documentación respectiva.

18. Ejecutivas de Caja

Buena actitud con el cliente

Levantarse de su terminal: cerrar la caja y bloquear equipo.

No caer en el juego de la plática con el cliente

No mecanizar el trabajo

Verificar medidas de seguridad de cheques, pasaporte, u otra identificación válida.

19. Ejecutivo de Calidad

Apoyar a la alta dirección a definir, difundir y mantener la política de calidad y los principios de gestión de la calidad.

Asegurar el correcto procesamiento y uso de la información referente al sistema de gestión.

Coordinar los mecanismos de participación del personal: equipos de mejora y sugerencias.

20. Asistente de Oficina

Recepción de documentos.

Atender visitas.

Archivo de documentos.

Cálculos elementales.

Informar sobre todo lo referente al departamento del que depende.

Tener actualizada la agenda, tanto telefónica como de direcciones, y de reuniones.

2.1.8 Cooperativas del Cantón Rumiñahui

En el sector del Cantón de Rumiñahui de la Provincia de Pichincha, encontramos aproximadamente 15 cooperativas de ahorro y crédito; las mismas que se detallan a continuación:

COAC´s DE RUMIÑAHUI

Alianza del Valle

San Pedro de Taboada

Cooprogreso

29 de Octubre

Luz del Valle

Cooperarte

Chibuleo

Sac

Coopichincha

San Juan de Cotogchoa

Sumak Kawsay

Rumiñahui

Juan de Salinas

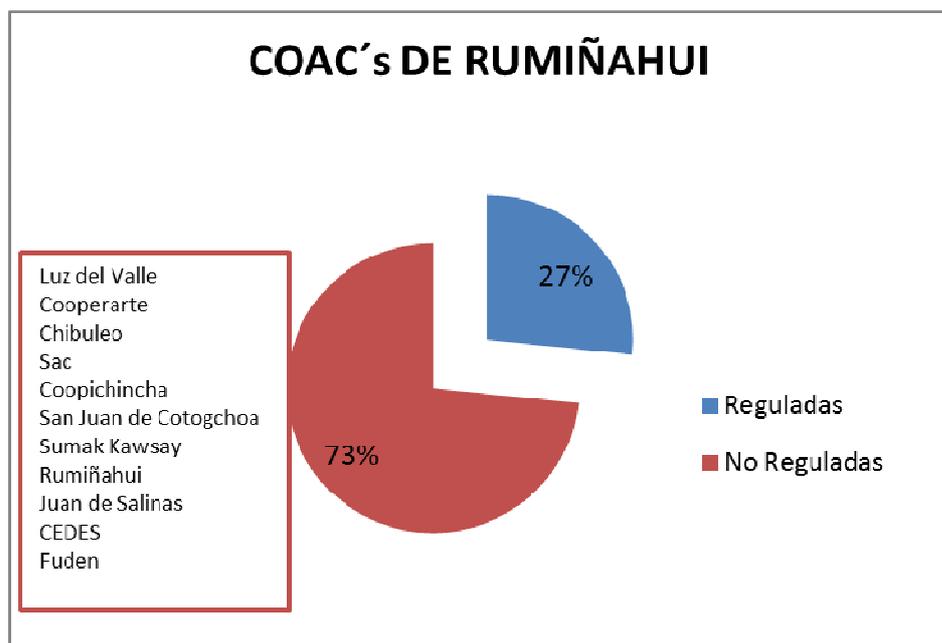
CEDES

Fuden

De las cuales, apenas 4 de ellas son supervisadas y controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, pues el resto son controladas por

la Dirección Nacional de Cooperativas, como a continuación se presenta la distribución:

Gráfico N° 2.4 : COAC´s QUE OPERAN EN EL CANTÓN RUMIÑAHUI



Fuente: Superintendencia de Bancos y seguros

Elaborado por: Alicia Loachamín

2.1.9 COAC CEDES LTDA. SOCIOS

Para ser socio de la cooperativa se requiere de lo siguiente:

- ✓ Cédula de Identidad
- ✓ Papeleta de Votación

✓ \$ 30,00

Proceso: Se debe llenar una papeleta de apertura de cuenta, acercarse a la caja presentar la cédula de identidad, la papeleta de votación y entregar los \$ 30.00, con eso el cajero le registra y le entrega la libreta de su cuenta y ya es socio de la cooperativa.

DISTRIBUCIÓN DE LOS SOCIOS

La cooperativa cuenta con 5000 socios, de los cuales 3000 de ellos están con sus cuentas activas mientras que los 2000 restantes poseen inactivas sus cuentas.

Gráfico N° 2.5: DISTRIBUCIÓN DE LOS SOCIOS

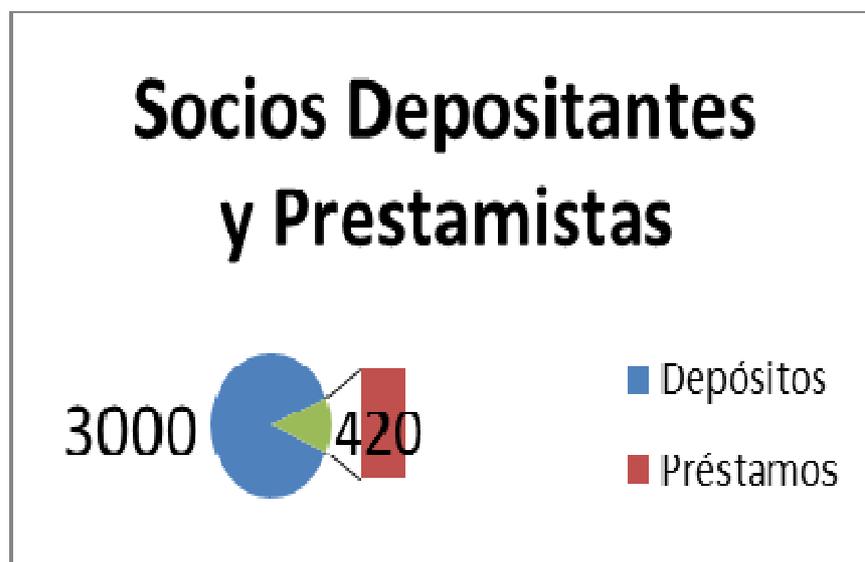


Fuente: COAC "CEDES" LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

Así tenemos que de los 3000 socios que poseen activas cuentas, 420 de ellos son los que realizan préstamos en la cooperativa.

Gráfico N° 2.6: SOCIOS DEPOSITANTES Y PRESTAMISTAS

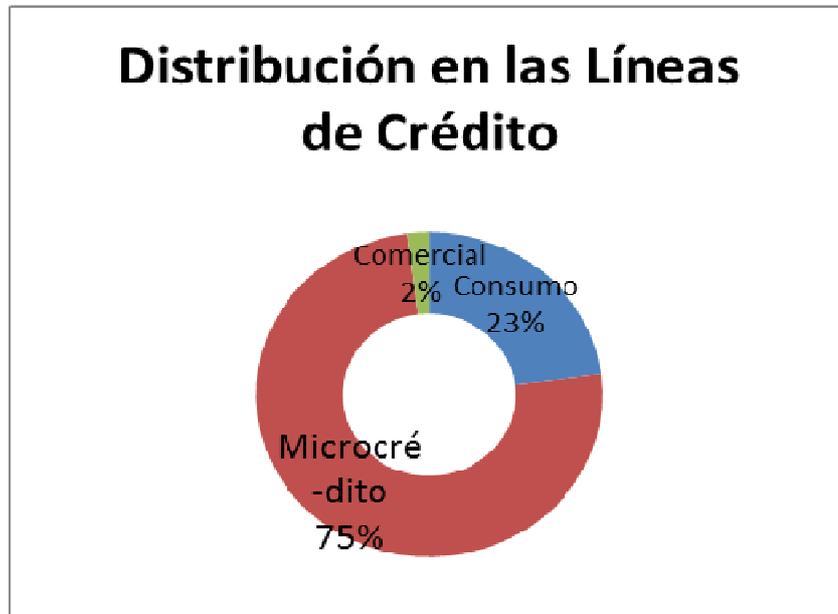


Fuente: COAC "CEDES" LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

Los 420 socios que poseen préstamos están distribuidos el 2% para la línea comercial, el 23% para la línea de consumo y el 75% para la línea de microcrédito.

Gráfico N° 2.7: DISTRIBUCIÓN EN LAS LÍNEAS DE CRÉDITO



Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

Dentro de los 315 socios de la línea de microcrédito tenemos que los valores a entregar en estos créditos son:

MONTO MÍNIMO	MONTO MÁXIMO
\$ 200,00	\$7.000,00

2.1.10 Flujograma del Proceso de Crédito

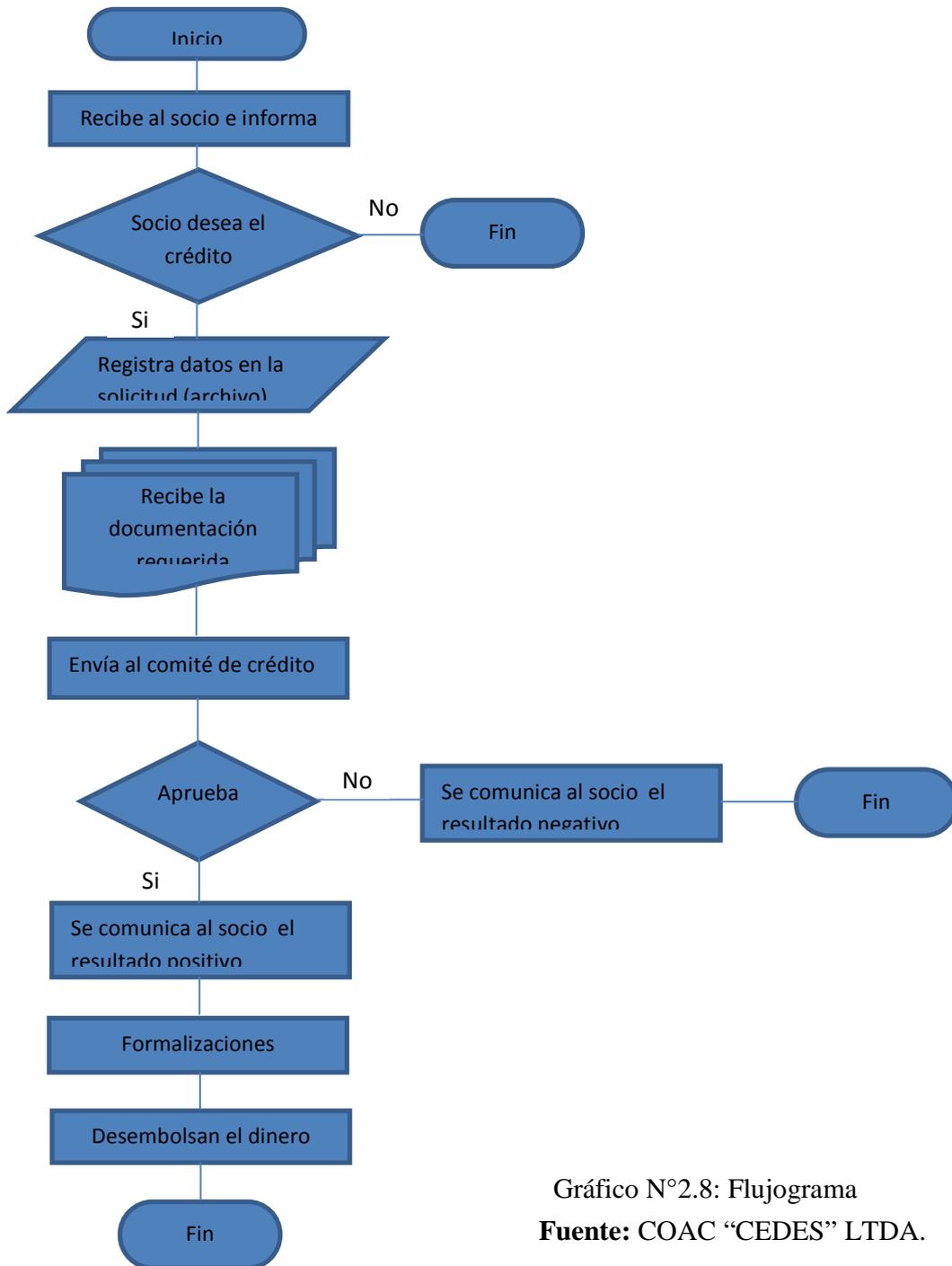


Gráfico N°2.8: Flujograma

Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

Los requisitos que se necesitan para los créditos son:

- ✓ Cédula de Identidad (Copia a Color)
- ✓ Papeleta de Votación Vigente (Copia a Color)
- ✓ Carta del pago de algún servicio básico (agua, luz, teléfono)
- ✓ Rol de Pagos - Certificado de Ingresos (Rol de Pagos otorgado por el IESS cuando es relación bajo dependencia y en caso contrario un certificado de ingresos cuando es relación independiente)
- ✓ Pago del Impuesto Predial
- ✓ Garante (Que se compruebe que posee los ingresos suficientes para afrontar la deuda)
- ✓ Llenar la solicitud

Nota: En el caso de ser casados se necesita la cédula de identidad y papeleta de votación del cónyuge, y si éste también trabaja el rol de pagos o certificado de ingresos dependiendo el caso.

2.1.11 Análisis de los Estados Financieros

2.1.11.1 Balance General

Tabla N° 2.1: BALANCE GENERAL

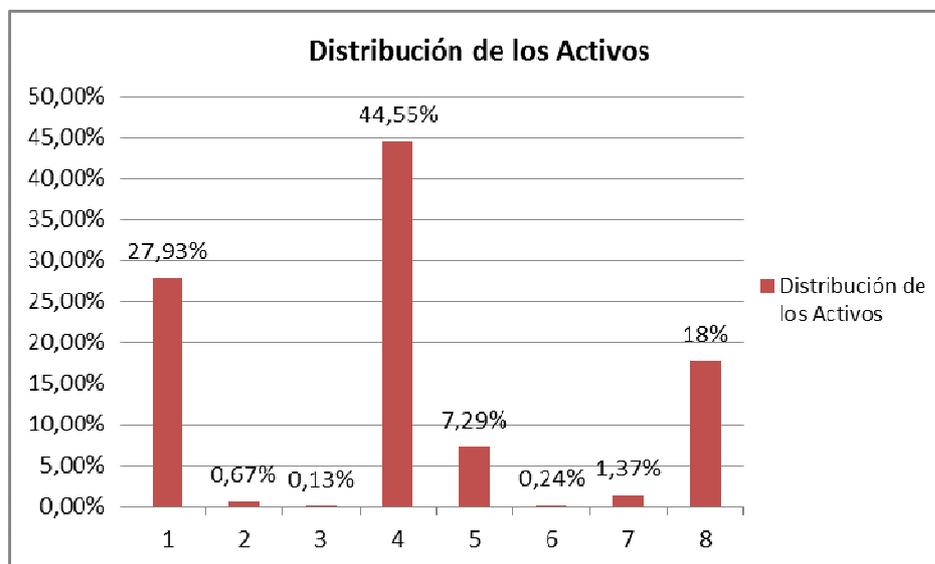
<i>BALANCE GENERAL</i>		
<i>Ejercicio 2012</i>		
<i>COAC "CEDES" LTDA.</i>		
	ACTIVOS	
11	FONDOS DISPONIBLES	\$ 415.000,19
12	OPERACIONES INTERBANCARIAS	\$ 10.000,00
13	INVERSIONES	\$ 2.000,00
14	CARTERA DE CRÉDITOS	\$ 661.854,55
16	CUENTAS POR COBRAR	\$ 108.363,53
17	BIENES REALIZ. ADJUD. DE PAGO	\$ 3.577,15
18	PROPIEDADES Y EQUIPO	\$ 20.406,23
19	OTROS ACTIVOS	\$ 264.415,25
	TOTAL ACTIVOS	<u>\$ 1.485.616,90</u>
	PASIVOS	
21	OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	\$ 1.078.998,57
25	CUENTAS POR PAGAR	\$ 251.108,75
26	OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 15.338,90

29	OTROS PASIVOS	\$ 24.822,84
	PATRIMONIO	
31	CAPITAL SOCIAL	\$ 81.247,83
33	RESERVAS	\$ 25.550,00
36	RESULTADOS	\$ 8.550,01
	TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	<u>\$ 1.485.616,90</u>

La cooperativa de Ahorro y Crédito Comunidad Empresarial para el Desarrollo Social “CEDES” LTDA. Al año 2012 cuenta con la siguiente distribución que a continuación se detalla:

ACTIVOS	N°	%
FONDOS DISPONIBLES	1	27,93%
OPERACIONES INTERBANCARIAS	2	0,67%
INVERSIONES	3	0,13%
CARTERA DE CRÉDITOS	4	44,55%
CUENTAS POR COBRAR	5	7,29%
BIENES REALIZ. ADJUD. DE PAGO	6	0,24%
PROPIEDADES Y EQUIPO	7	1,37%
OTROS ACTIVOS	8	18%

Gráfico N° 2.9: DISTRIBUCIÓN DE LOS ACTIVOS



Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

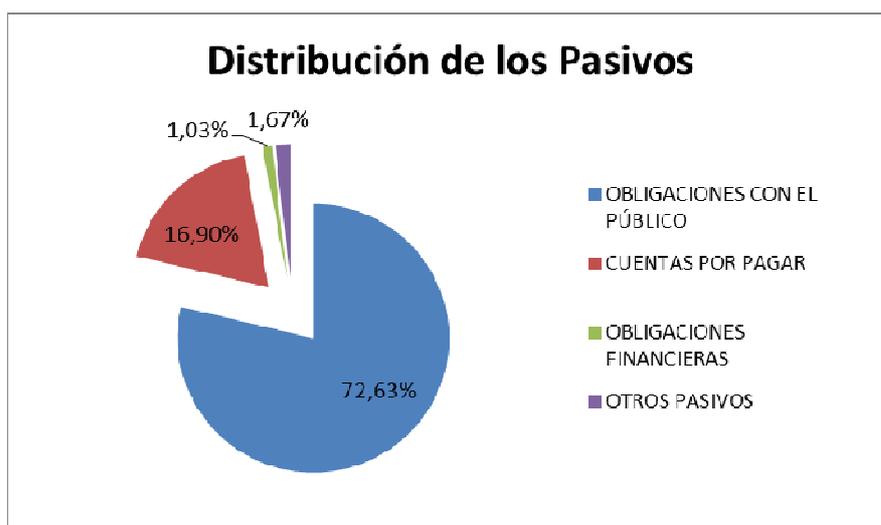
Elaborado por: Alicia Loachamín

Según esta distribución podemos acotar que la mayor parte de sus activos los tiene invertidos en cartera de créditos, pues esta forma el 44,55% del total de activos, lo que nos induce a especular que la cooperativa depende prácticamente de los créditos que otorga a sus socios; al tener casi más de la mitad de sus activos invertidos en los créditos que otorga, podemos darnos cuenta de que la cooperativa está cumpliendo con el objetivo para el cual fue creada y que conjuntamente está ayudando a la comunidad y a la desarrollo del país.

A continuación la distribución de los pasivos de la cooperativa:

PASIVOS	%
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	72,63%
CUENTAS POR PAGAR	16,90%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	1,03%
OTROS PASIVOS	1,67%

Gráfico N° 2.10: DISTRIBUCIÓN DE LOS PASIVOS



Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

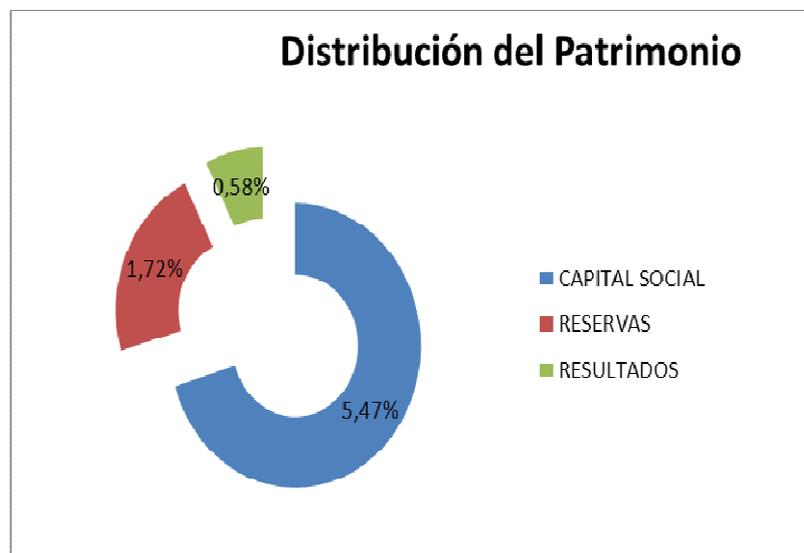
En esta distribución podemos apreciar que la mayor parte de los pasivos se encuentran en la cuenta de obligaciones con el público que abarca un 72,63% del total

del pasivo, lo que nos indica que es el porcentaje del dinero que la cooperativa tiene recibido por los depósitos realizados por el público.

Finalmente la distribución del patrimonio:

PATRIMONIO	%
CAPITAL SOCIAL	5,47%
RESERVAS	1,72%
RESULTADOS	0,58%

Gráfico N° 2.11: DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO



Fuente: COAC "CEDES" LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

En esta distribución podemos apreciar que la cuenta de capital social es la mayor del patrimonio, es decir lo que los accionistas aportan y que la cooperativa tiene como garantía frente a terceros, este porcentaje es bajo, por lo cual para incrementar sus utilidades y de manera general todo el negocio, es por lo que se requiere de una inversión de capital para satisfacer las necesidades de los socios de la cooperativa, mediante una titularización de cartera crediticia.

2.1.11.2 Estado de Resultados

Tabla N° 2.2: ESTADO DE RESULTADOS

**COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO COMUNIDAD EMPRESARIAL
PARA EL DESARROLLO SOCIAL “CEDES” LTDA.
ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**

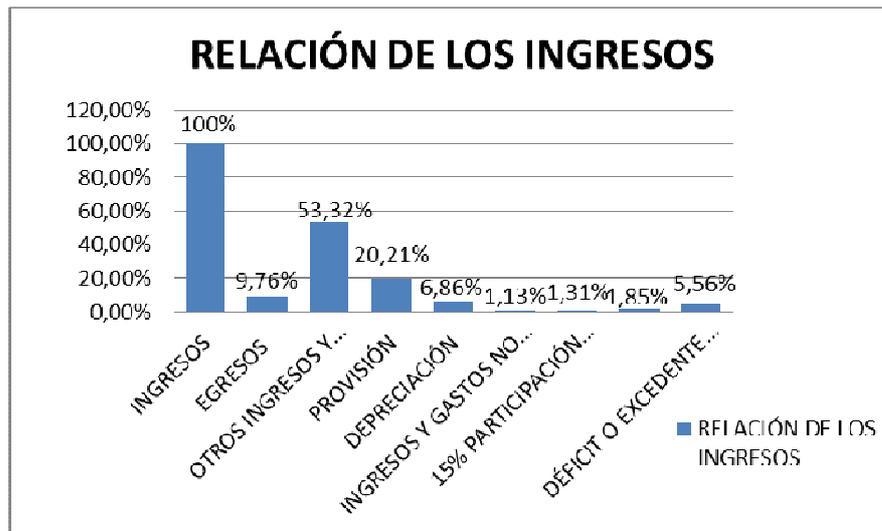
INGRESOS	\$ 153.785,29
Intereses	\$ 72.061,02
Ingresos por servicios	\$ 47.759,18
Otros Ingresos	\$ 33.965,09
EGRESOS	\$ 15.001,80
Intereses Causados	\$ 15.001,80
MARGEN BRUTO FINANCIERO	\$ 138.783,49
Otros Ingresos y Gastos Operacionales	-\$ 82.000,00
MARGEN OPERACIONAL ANTES DE	\$ 56.783,49

PROVISIONES	
Provisión	-\$ 31.083,52
Depreciación	-\$ 10.548,19
MARGEN OPERACIONAL NETO	\$ 15.151,78
INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES	-\$ 1.740,00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS Y PART. TRABAJADORES	\$ 13.411,78
(-) 15% Participación Trabajadores	\$ 2.011,77
(-) 25% Impuesto a la Renta	\$ 2.850,00
DÉFICIT O EXCEDENTE NETO	<u>\$ 8.550,01</u>

La relación de los Ingresos de la COAC “CEDES” LTDA. con las demás cuentas del estado de resultados:

INGRESOS	100,00%
EGRESOS	9,76%
OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES	53,32%
PROVISIÓN	20,21%
DEPRECIACIÓN	6,86%
INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES	1,13%
15% PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	1,31%
25% IMPUESTO A LA RENTA	1,85%
DÉFICIT O EXCEDENTE NETO	5,56%

Gráfico N° 2.12: RELACIÓN DE LOS INGRESOS CON LAS DEMÁS CUENTAS DEL ESTADOS DE RESULTADOS



Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

Como podemos apreciar en la tabla anterior, la cuenta otros ingresos y gastos operacionales tiene más de la mitad del valor de los ingresos pues abarca un 53.32%, en el balance podemos apreciar que esta cuenta posee un valor negativo, lo que nos indica que son mayores los gastos operacionales a los ingresos operacionales, así también debemos darnos cuenta de que estos gastos son mayores debido a que son gastos propios de la COAC del giro del negocio.

También podemos apreciar que la utilidad que se obtiene es baja apenas del 5.56% en relación al valor de los ingresos, por esto podemos mencionar que la COAC “CEDES” LTDA. necesita de más capital, para acrecentar su negocio, logrando así abarcar más mercado, satisfacer a más socios y sobretodo ayudar al desarrollo del país.

Por lo mencionado, se ha pensado en la titularización de la cartera de crédito (microcrédito), para incursionar en el mercado bursátil, buscar nuevas fuentes de financiamiento, con bajos intereses y principalmente para obtener efectivo que se pueda inyectar a la COAC.

2.1.11.3 Índices Financieros

Tabla 2.3: ÍNDICES FINANCIEROS

RAZONES DE LIQUIDEZ			
<i>RAZON CORRIENTE</i>	Activo Corriente	1197218,27	1,1095643
	Pasivo Corriente	1078998,57	
<i>CAPITAL DE TRABAJO NETO</i>	Activo Corriente - Pasivo Corriente	118219,70	
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO			

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO TOTAL	Pasivo Total	1370269,06	0,9223569
	Activo Total	1485616,90	
RAZÓN DE PASIVO A L/P A PATRIMONIO	Pasivo a Largo Plazo	291270,49	2,5251491
	Patrimonio	115347,84	
RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO DEL PATRIMONIO	Patrimonio	115347,84	0,0776431
	Activo Total	1485616,90	
RAZONES DE RENTABILIDAD			
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO	Utilidad Neta	8550,01	7,4123711
	Patrimonio	115347,84	

Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

INTERPRETACIÓN

Razón Corriente: Esta razón es una buena medida de la capacidad de pago del negocio, en el caso de la COAC “CEDES” LTDA. el índice es del 1,11, es decir que por cada dólar que se debe se tiene 1,11 dólares como respaldo.

Capital de Trabajo Neto: Este índice permite determinar la disponibilidad de dinero para solventar las operaciones del negocio en los meses siguientes y la capacidad para enfrentar los pasivos corrientes, analizando este indicador podemos acotar que la COAC tiene un respaldo para cancelar sus activos corrientes de \$ 118219,70, en este indicador no es prudente poseer un valor demasiado alto pues puede significar recursos ociosos, y en caso de que el valor sea pequeño este podría crear obstáculos a la actividad de la COAC.

Razón de Endeudamiento: Esta razón ayuda a determinar la capacidad que tiene la COAC “CEDES” LTDA. para cubrir sus obligaciones de corto y largo plazo, en este caso significa que por cada dólar que la cooperativa posee en sus activos se adeudan 0,92 dólares.

Razón de Pasivo a Largo Plazo a Patrimonio: Esta razón a menudo nos sirve para estimar el grado de apalancamiento financiero de la cooperativa, el resultado que se muestra es alto, lo que indica que se está trabajando con recursos de terceros, en nuestro caso con dinero de los depositantes.

Razón de Endeudamiento del Patrimonio: Esta razón nos indica que por cada dólar del patrimonio 0,07 ctvs., se encuentra en el activo.

Rentabilidad sobre el Patrimonio: Esta razón nos indica que la utilidad es de 7,41% por cada cien dólares en el patrimonio.

CAPÍTULO III

ANÁLISIS DE LA CARTERA DE CRÉDITO

3.1 Microcrédito

La cooperativa de ahorro y crédito Comunidad Empresarial para el Desarrollo Social “CEDES” Ltda. posee una cartera total de \$ 692.938,07, para las distintas líneas de financiamiento, dentro de las cuales para motivos de esta tesis tomaremos en consideración a la línea de microcrédito, la misma que está dada por un valor de \$ 543.504,98, siendo la principal pues posee el 78,43% del total de la cartera de crédito de la cooperativa.

El microcrédito se otorga a los socios de manera general para que puedan utilizar ese dinero en microempresas así como también para que puedan cubrir las necesidades de salud y educación.

Los proyectos de microcrédito son utilizados por la población que está conformada por gente de escasos recursos, que no tiene acceso a préstamos bancarios, sin embargo esta gente tiene la capacidad de emprender actividades que

afortunadamente aumentan sus ingresos y sobretodo les ayudan a sentirse útiles en la sociedad.

Se puede acotar que las mujeres constituyen un grupo mayoritario que accede a los programas de microcrédito, pues se puede evidenciar con el diario vivir, que las mujeres están saliendo adelante con pequeños negocios y que son mejores administradoras incluso que los hombres.

Cómo funciona el microcrédito?:

El microcrédito es un pequeño préstamo, otorgado a personas a corto plazo. Una vez que esta persona paga a tiempo su préstamo; es decir ha demostrado ser un buen pagador, se puede conceder un segundo préstamo, pues se considera que si el primero pago a tiempo y en su totalidad, es porque aprendió a invertir y administrar de manera eficiente su dinero.

Si el beneficiario de los préstamos sigue pagando a tiempo, entonces podrá optar por préstamos cada vez mayores.

Finalmente podemos decir que la persona es la única que se limita o no, todo depende de ella, pues si paga al día tendrá mejor record crediticio, lo que le

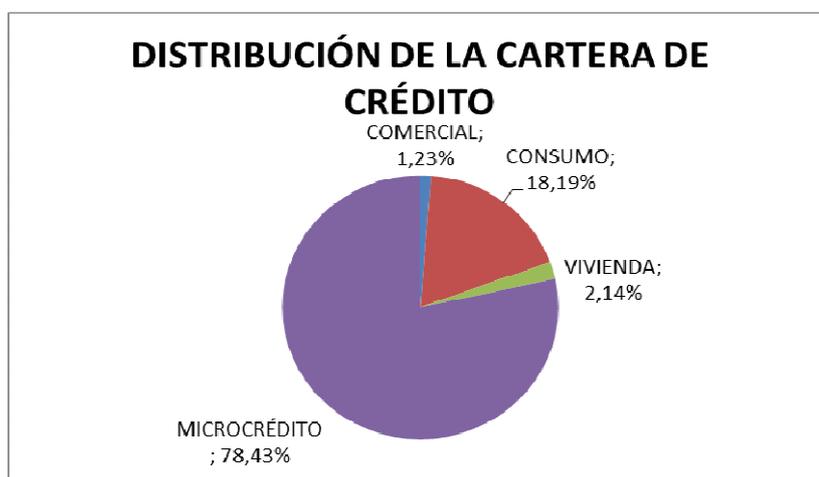
favorecerá para seguir solicitando préstamos y por el contrario si no paga a tiempo y queda mal, pues cada vez se le irán cerrando más puertas.

3.1.1 Composición de la Cartera Total de Créditos

Tabla N°3.1: COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO “CEDES” LTDA.

LÍNEA DE CRÉDITO	TOTAL	%
COMERCIAL	\$ 8.553,22	1,23%
CONSUMO	\$ 126.036,33	18,19%
VIVIENDA	\$ 14.843,54	2,14%
MICROCRÉDITO	\$ 543.504,98	78,43%
TOTAL	\$ 692.938,07	100,00%

Gráfico N° 3.1: DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO DE LA COAC “CEDES” LTDA.



Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

La cartera de crédito de la COAC “CEDES” LTDA. cuenta con cuatro líneas de crédito como se puede apreciar en la tabla y gráfico anterior, en estos podemos darnos cuenta de que la mayor parte de la cartera de crédito abarca la línea de Microcrédito con el 78,43%, es decir que las personas solicitan los créditos para iniciar negocios pequeños o familiares.

El microcrédito es la línea en la que se está trabajando mejor pues en la actualidad la mayoría de las personas busca crear sus negocios propios para tener una entrada de dinero con la cual puedan satisfacer las necesidades de sus hogares.

3.1.2 Tasa de Crecimiento de la Cartera de Crédito

Tabla N° 3.2: INCREMENTO EN LA CARTERA DE CRÉDITO

AÑO	TOTAL DE CARTERA
2009	\$ 290.172,87
2010	\$ 358.001,76
2011	\$ 490.345,23
2012	\$ 692.938,07

Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

AÑO 2010

$$TI = \frac{Pr - Ps}{Ps} * 100$$

$$TI = \frac{358.001,76 - 290.172,87}{290.172,87} * 100$$

$$TI = 0,23 * 100$$

$$TI = 23\%$$

La tasa de incremento del año 2009 al año 2010 es del 23%, lo que indica que la cooperativa si incremento la otorgación de los créditos a los socios.

AÑO 2011

$$TI = \frac{Pr - Ps}{Ps} * 100$$

$$TI = \frac{490.345,23 - 358.001,76}{358.001,76} * 100$$

$$TI = 0,37 * 100$$

$$TI = 37\%$$

El año 2010 al año 2011 la cartera de crédito de la cooperativa se incrementó en un 37% lo que es favorable, pues se puede apreciar que la COAC está yendo por buen camino. La tasa de incremento del año 2009 al año 2010 es del 23%, lo que indica que la cooperativa si incremento la otorgación de los créditos a los socios.

AÑO 2012

$$TI = \frac{Pr - Ps}{Ps} * 100$$

$$TI = \frac{692.938,07 - 490.345,23}{490.345,23} * 100$$

$$TI = 0,41 * 100$$

$$TI = 41\%$$

En el último año se puede evidenciar que la cartera de crédito de la COAC se incrementó en un 41% con relación al año 2011, aunque no es mayor que el incremento del 2011 con relación al 2010, se puede evidenciar que de igual manera existe un incremento y eso es positivo para el desarrollo de la cooperativa.

Tabla N° 3.3: INCREMENTO EN LA CARTERA DE MICROCRÉDITO

AÑO	TOTAL DE CARTERA
2009	\$ 150.032,90
2010	\$ 254.860,00
2011	\$ 340.689,45
2012	\$ 543.504,98

Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

AÑO 2010

$$TI = \frac{Pr - Ps}{Ps} * 100$$

$$TI = \frac{254.860,00 - 150032.90}{150032.90} * 100$$

$$TI = 0,50 * 100$$

$$TI = 50\%$$

En el año 2010 la cartera de microcrédito se incrementó en un 50% con relación al año 2009, es decir que la cooperativa dio apertura a más clientes de esta cartera para que estos financien sus pequeños negocios.

AÑO 2011

$$TI = \frac{Pr - Ps}{Ps} * 100$$

$$TI = \frac{340.689,45 - 254.860,00}{254.860,00} * 100$$

$$TI = 0,52 * 100$$

$$TI = 52\%$$

El año 2011 la cartera de crédito de la cooperativa se incrementó en un 52% lo que os indica que la cooperativa esta con cartera positiva pues sigue incrementando su línea de crédito.

AÑO 2012

$$TI = \frac{Pr - Ps}{Ps} * 100$$

$$TI = \frac{543.504,98 - 340.689,45}{340.689,45} * 100$$

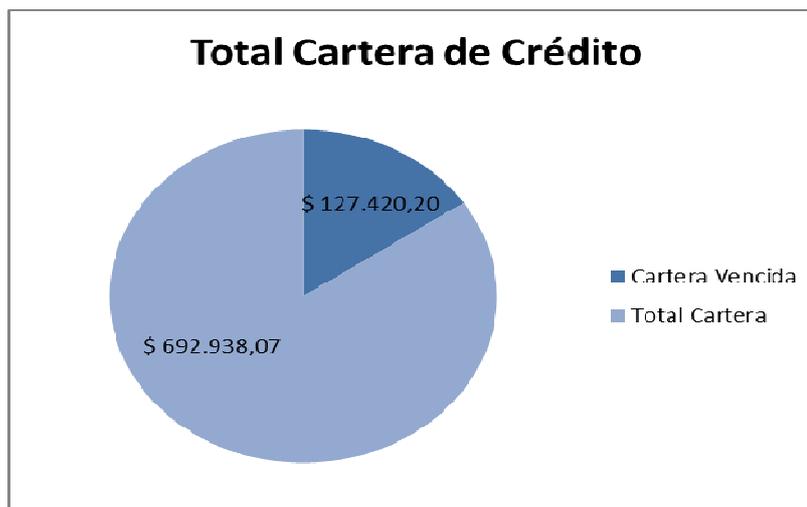
$$TI = 0,60 * 100$$

$$TI = 60\%$$

En el último año se puede evidenciar que la cartera de microcrédito de la COAC se incrementó en un 60% con relación al año 2011, con lo que podemos acotar que esta cartera es la que se maneja más en la cooperativa, pues la mayoría de las personas buscan créditos para financiar sus negocios propios y así satisfacer las necesidades de sus hogares.

3.1.3 Morosidad en la Cartera de Crédito

Gráfico N° 3.2: MOROSIDAD DE LA CARTERA DE CRÉDITO



Fuente: COAC "CEDES" LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

$$\text{Índice de Morosidad} = \frac{\text{Cartera Vencida}}{\text{Cartera Total}}$$

$$\text{Índice de Morosidad} = \frac{\$127.420,20}{\$ 692.938,07}$$

$$\text{Índice de Morosidad} = 0,18388$$

$$\text{Índice de Morosidad} = 18.39\%$$

Gráfico N° 3.3: CARTERA DE LA LÍNEA DE MICROCRÉDITO



Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamín

$$\text{Índice de Morosidad} = \frac{\text{Cartera Vencida}}{\text{Cartera Total}}$$

$$\text{Índice de Morosidad} = \frac{\$84.832,78}{\$ 543.504,98}$$

Índice de Morosidad = 0,156084

Índice de Morosidad =15.61%

El índice de morosidad se muestra considerable, pues es del 15.61% lo que nos indica que de cada 100 socios 15 se demoran en el pago de sus cuotas.

3.2 Análisis de la Cartera a Titularizar

La cartera a titularizar es la de microcrédito de la cooperativa de ahorro y crédito Comunidad Empresarial para el Desarrollo Social “CEDES” Ltda. por un valor de \$ 543.504.98, pues es la línea que más abarca dentro del total de cartera de crédito en el año 2012. Esta cartera es la de mayor valor pues en la actualidad las cosas están difíciles, por lo cual las personas tratan de empezar negocios propios que les puedan ayudar en su economía.

Esta cartera al mismo tiempo que es mayoritaria a las demás líneas de crédito, es más riesgosa, pues cabe recalcar que estos préstamos son otorgados a personas de bajos recursos, que muchas veces el dinero que consiguen de los negocios solo lo utilizan para satisfacer las necesidades de sus hogares y no para cancelar los créditos.

CAPÍTULO IV

PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO DE LA COOPERATIVA

4.1 Oferta Pública

Oferta pública de valores es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste, de acuerdo a las normas de carácter general que para el efecto dicte el C.N.V., con el propósito de negociar valores en el mercado.

Tal oferta puede ser primaria o secundaria.

1. Oferta pública primaria de valores, es la que se efectúa con el objeto de negociar, por primera vez, en el mercado, valores emitidos para tal fin.
2. Oferta pública secundaria de valores, es la que se efectúa con el objeto de negociar en el mercado, aquellos valores emitidos y colocados previamente.

(Codificación de la Ley de Mercado de Valores - Título IV- Art. 11)

4.2 Características de la Titularización

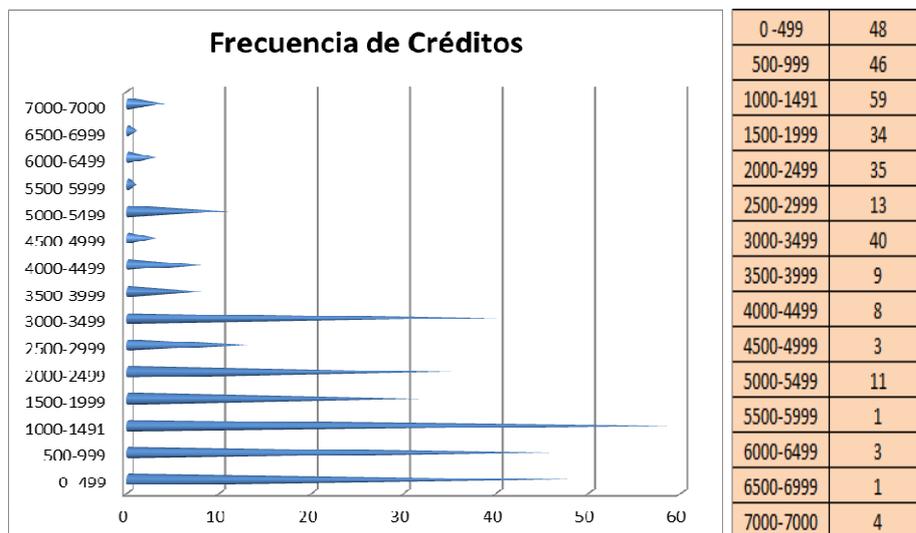
4.2.1 Valor de la Cartera a Titularizar

Se va titularizar la cartera microcrédito, por un monto de \$200.000,00; dicha cantidad está respaldada con créditos bajo calificación A, colocados con una tasa de interés promedio de 24% según información de la Cooperativa “CEDES” LTDA.

Los recursos que se obtengan producto de la titularización serán destinados al otorgamiento de nuevos de créditos.

A continuación se muestra una representación gráfica de los rangos de los créditos y de cuales son más comunes.

Gráfico N° 4.1: RANGOS DE CRÉDITOS Y SU FRECUENCIA



Fuente: COAC “CEDES” LTDA.

Elaborado por: Alicia Loachamin

Como podemos apreciar en la gráfica los créditos que mas se otorgan estan entre los valores de \$ 1.000,00 a \$1500,00.

Para la otorgación de los créditos se toma en cuenta las 5 “C” del crédito que se detallan a continuación:

- ✓ Carácter
- ✓ Capacidad
- ✓ Capital
- ✓ Condiciones
- ✓ Colateral

Carácter: Son aquellas cualidades de honorabilidad y solvencia moral que tiene el deudor para responder a su crédito.

Información: De los Burós de Crédito

Información: Datos Personales

- ✓ Nombres y Apellidos
- ✓ Nacionalidad
- ✓ Documento de Identificación

- ✓ Fecha de Nacimiento
- ✓ Dirección Domiciliaria
- ✓ Tipo de Vivienda
- ✓ Teléfono
- ✓ Nivel de Educación
- ✓ Profesión
- ✓ Estado Civil
- ✓ Número de Cargas Familiares
- ✓ Nombres y Apellidos del cónyuge

Capacidad: Es la habilidad y experiencia en los negocios que tenga el socio o la empresa. Es la capacidad de pago del negocio que toma dinero prestado para su estimación.

Información: Socio

- ✓ Ocupación
- ✓ Institución en la que trabaja
- ✓ Ingresos Mensuales
- ✓ Egresos Mensuales

Información: Empresa

- ✓ La antigüedad de la empresa

- ✓ El crecimiento de la empresa
- ✓ Sus canales de distribución
- ✓ Actividades, operaciones
- ✓ Zona de influencia
- ✓ Número de empleados
- ✓ Sucursales, etc.

Capital: Se refiere a los valores invertidos en el negocio, así como sus compromisos, es decir, el estudio de sus finanzas, para su evaluación se requiere del análisis a su situación financiera.

Información:

- ✓ Vehículos
- ✓ Terrenos
- ✓ Edificios
- ✓ Casas.
- ✓ Mercaderías

Condiciones: Son los factores externos que pueden afectar la marcha de algún negocio, es decir aquellos que no dependen de su trabajo.

Las condiciones son en parte, los propósitos o los usos que se le dará al dinero tomado en préstamo. Puede que se utilice en la compra de equipo o inventario.

Información: Del Crédito

- ✓ Destino
- ✓ Monto
- ✓ Plazo
- ✓ Tasa de Interés
- ✓ Modalidad de Pago

Colateral: Son todos aquellos elementos de que dispone el negocio o sus dueños, para garantizar el cumplimiento de pago del crédito, es decir las garantías o apoyos colaterales; mismos que se evalúan a través de sus activos fijos, el valor económico y la calidad de estos.

Información: Referencias Crediticias

- ✓ Referencias Personales
- ✓ Referencias Comerciales
- ✓ Referencias Bancarias

Además:

- ✓ Garantía Personal
- ✓ Garantía Prendaria
- ✓ Garantía Hipotecaria

Tomando en consideración las 5 “C” del crédito, se puede aprobar o no al socio para otorgarle el crédito solicitado, pues mediante esta información se lo califica en una escala que se muestra a continuación:

A: aquella persona que cuenta con suficientes ingresos para pagar el capital e intereses y lo hace puntualmente.

B: clientes que todavía demuestran que pueden atender sus obligaciones pero que no lo hacen a su debido tiempo.

C: personas con ingresos deficientes para cubrir el pago del capital y sus intereses en las condiciones pactadas.

D: similar a las personas que tienen calificación C, pero en estas se considera ejercer la acción legal para su cobro.

E: es la última calificación, aquí están las personas que se declaran insolventes o en quiebra y no tienen medios para cancelar su deuda.

EJEMPLO

Socio: Juan Carlos Rivas

CALIFICACIÓN							
			CLIENTE "A"				
FACTOR DEMOGRÁFICO "A" (25%)	Mínimo	Máximo		FACTOR LABORAL "B" (20%)			
<u>Nacionalidad</u>	0,9	1	1	<u>Profesión</u>	0,9	1	1
<u>Edad</u>	0,6	1	0,89	<u>Continuidad</u>	0,5	1	1
<u>Sexo</u>	0,9	1	0,9	<u>Antigüedad</u>	0,5	1	1
<u>Nivel de Educación</u>	0,7	1	0,7	<u>Situación Laboral</u>	0,89	1	1
<u>Estado Civil</u>	0,69	1	0,69	<i>PROMEDIO</i>			0,20
<u>Carqas Familiares</u>	0,89	1	0,89	FACTOR PATRIMONIAL "C" (15%)			
<u>Separación de Bienes</u>	0,9	1	1	<u>Situación patrimonial</u>	0,7	1	0,7
<u>Información Financiera</u>	0,79	1	1	<i>PROMEDIO</i>			0,11
<i>PROMEDIO</i>			0,22	FACTOR SALUD "D" (15%)			
				<u>Seguros de Vida</u>	0,89	1	1
				<u>Seguro de Salud</u>	0,89	1	1
				<i>PROMEDIO</i>			0,23
				FACTOR DE SEGURIDAD "E" (10%)			
				<u>Seguro (bienes muebles e inmuebles)</u>	0,8	1	1
				<i>PROMEDIO</i>			0,10

FACTOR DEL CLIENTE
➔
A

FACTOR PRODUCTIVO "F" (15%)			
<u>Tarjetas de Crédito</u>	0,8	1	0,8
<i>PROMEDIO</i>			0,12
TOTAL			0,97

<u>CALIFICACIÓN</u>	<u>MÍNIMO</u>	<u>MÁXIMO</u>	<u>RIESGO</u>
A	0,9	1	NORMAL
B	0,8	0,89	POTENCIAL
C	0,7	0,79	CONSIDERABLE DIMENSIÓN

4.2.2 Valor de los Títulos

Los títulos valores a emitirse mediante el proceso de titularización de la cartera de microcrédito de la COAC “CEDES” LTDA., van a tener un valor de \$ 1.000,00 cada uno.

4.2.3 Plazo de Duración

El presente FIDEICOMISO estará vigente 1 año a partir de la suscripción del mismo habiéndose cumplido su objetivo.

4.2.4 Costos por la Titularización

Los costos en que se incurre en un proceso de titularización son:

Costos de estructuración, calificación de riesgo, inscripción en el Registro del Mercado de Valores, agente de manejo, agente pagador, custodio y auditoria externa, además de costos adicionales.

- ≈ **Costos de Estructuración.-** Dependiendo del tipo de titularización, la estructuración de los procesos requieren de personal especializado, que cumpla con requerimientos específicos, tales como: cálculo del índice de siniestralidad, en procesos de titularización de cartera de crédito; determinación del índice de desviación general en el caso de inmuebles, mecanismos de garantía; etc. Esta función generalmente es realizada por las casas de valores a través de los servicios de asesoría.
- ≈ **Costo del Agente de Manejo.-** Las funciones las debe realizar una sociedad administradora de fondos y fideicomisos. La responsabilidad del agente de manejo alcanza únicamente a la buena administración de los valores titularizados, por lo que este costo se mantiene durante toda la vigencia de la titularización.
- ≈ **Costo de la Calificación de Riesgo.-** Este costo involucra la calificación de riesgo de los valores emitidos en un proceso de titularización. Se debe contar con al menos una calificación de riesgo, que debe ser emitida por una Sociedad Calificadora de Riesgos legalmente establecida y autorizada por la Superintendencia de Compañías. Los costos de calificación de riesgo involucran la calificación inicial y los procesos de revisión de la calificación

que tienen costos adicionales, y están en función del plazo de vigencia de la titularización.

≈ **Costo del Agente Pagador.-** La compañía fiduciaria que actúe como Agente de Manejo debe designar un Agente Pagador, el mismo que puede ser la propia fiduciaria o una institución financiera sujeta al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros, según lo señalado en el Art. 152 de la Ley de Mercado de Valores. Este costo se mantiene por todo el plazo de vigencia de la titularización.

≈ **Costo de Auditoría Externa del Fideicomisos.-** Esta auditoria deberá efectuarse por lo menos anualmente. En un proceso de titularización, la auditoria externa del fideicomiso mercantil constituye un costo adicional. El costo de la auditoria externa está en función del plazo de vigencia de la titularización.

≈ **Costo del Custodio.-** Esta función la puede desarrollar una entidad financiera, o el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores (DECEVAL), entidad contemplada en la Ley de Mercado de Valores, en su Art. 60 y autorizada por la Superintendencia de Compañías para recibir en depósito valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y custodiarlos.

El costo de custodio se debe mantener por toda la vigencia de la emisión

≈ **Costo de Inscripción en el Registro del Mercado de Valores.-** La inscripción en el Registro del Mercado de Valores constituye un requisito previo para participar en el mercado bursátil o extrabursátil.

En el numeral 9, del Art. 18 de la Ley de Mercado de Valores, se señala la obligatoriedad de inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los títulos producto del proceso de titularización.

El Consejo Nacional de Valores, mediante Resolución No. CNV-002-2004 establece la tarifa de contribución que anualmente deben pagar los fideicomisos mercantiles, tarifa que está en función del monto patrimonial del fideicomiso reflejado en el balance del año anterior al del pago.

En esta misma Resolución se establece la tarifa que se debe pagar por la inscripción en el Registro de Mercado de Valores de los valores producto de la titularización, la cual se la realiza por una sola vez y que se la fija en el 0.5 por mil del monto total de la emisión, con un máximo de \$2.500.

≈ **Otros Costos.-** En este rubro se han agrupado otros gastos en los que incurre el originador del proceso de titularización, tales como: gastos de publicidad para el lanzamiento de la oferta pública; impresión o edición de los prospectos

de oferta pública; gastos de publicación; gastos de constitución del fideicomiso mercantil, entre los más importantes.

4.2.5 Funciones del Agente de Manejo

Agente de Manejo será una sociedad administradora de fondos y fideicomisos que tenga a su cargo, además de las funciones consagradas en el contrato de fideicomiso mercantil, las siguientes:

- ✓ Obtener las autorizaciones que se requieran para procesos de titularización en los cuales los valores a emitirse vayan a ser colocados mediante oferta pública, conforme con las disposiciones de la presente Ley;
- ✓ Recibir del originador y en representación del patrimonio de propósito exclusivo, los activos a ser titularizados;
- ✓ Emitir valores respaldados con el patrimonio de propósito exclusivo;
- ✓ Colocar los valores emitidos, mediante oferta pública, conforme con las disposiciones de la presente Ley;
- ✓ Administrar los activos integrados en el patrimonio de propósito exclusivo, tendiendo a la obtención de los flujos futuros, sea de fondos, sea de derechos de contenido económico; y,

- ✓ Distribuir entre los inversionistas los resultados obtenidos.

(Ley de Mercado de Valores - Art. 139)

4.2.6 Finalidad de la Titularización

La finalidad de la titularización es:

Que el fideicomiso, entregue al originador los recursos netos pagados por los inversionistas como precio de los títulos – valores emitidos por medio del proceso de titularización, recursos que el originador destinará para inyectarlo en la otorgación de más créditos en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Comunidad Empresarial para el Desarrollo Social “CEDES” LTDA.

4.2.7 Derechos del Constituyente

Los Derechos del constituyente se encuentran estipulados en el Art. 126 de la Ley de Mercado de Valores y se detallan a continuación:

DERECHOS
Los que consten en el contrato;

Exigir al fiduciario el cumplimiento de las finalidades establecidas en el contrato de fideicomiso mercantil;

Exigir al fiduciario la rendición de cuentas, con sujeción a lo dispuesto en esta Ley y a las normas de carácter general que imparta el C.N.V., sobre la actividad fiduciaria y las previstas en las cláusulas contractuales; y,

Exigir tanto al originador como a los inversionistas el fiel cumplimiento de sus obligaciones.

4.2.8 Derechos del Beneficiario

Los Derechos del Beneficiario se encuentran estipulados en el Art. 127 de la Ley de Mercado de Valores y se detallan a continuación:

DERECHOS

Los que consten en el contrato;

Exigir al fiduciario el cumplimiento de las finalidades establecidas en el contrato de fideicomiso mercantil;

Exigir al fiduciario la rendición de cuentas, con sujeción a lo dispuesto en esta Ley y a las normas de carácter general que imparta el C.N.V., sobre la actividad fiduciaria y las previstas en las cláusulas

contractuales;
Ejercer las acciones de responsabilidad civil o penal a que hubiere lugar, en contra del fiduciario por dolo, culpa grave o culpa leve en el desempeño de su gestión;
Impugnar los actos de disposición de bienes del fideicomiso mercantil realizados por el fiduciario en contra de las instrucciones y finalidades del fideicomiso mercantil, dentro de los términos establecidos en la Ley; y
Solicitar la sustitución del fiduciario, por las causales previstas en el contrato, así como en los casos de dolo o culpa leve en los que haya incurrido el fiduciario, conforme conste de sentencia ejecutoriada o laudo arbitral, y en el caso de disolución o liquidación de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos.

4.2.9 Rendición de Cuentas

En el Art. 128 de la Ley de Mercado de Valores habla sobre la rendición de cuentas, después de estudiarlo puedo concluir en el siguiente resumen que a continuación lo detallo:

La rendición de cuentas se refiere básicamente a que los inversionistas deben mantenerse al tanto de cómo van sus inversiones, por tal motivo la fiduciaria tendrá que rendir las cuentas comprobadas de su desempeño a los inversionistas.

Así también debe rendir las cuentas comprobadas a la Superintendencia de Compañías para mantenerla informada.

Adicional a esto deberá enviar a la Superintendencia de Compañías lo siguiente:

- La información respecto de las situaciones que se hayan generado y que estas afecten de manera importante al fideicomiso mercantil y las acciones correctivas que se llevarán a cabo para continuar con el curso normal del fideicomiso.
- Los hechos que impidan el normal desarrollo del fideicomiso y que retrasen su ejecución y posterior terminación. Dicha información se la deberá dar a conocer a más tardar dentro de los quince días siguientes de acontecido el hecho.

4.2.10 Análisis Financiero

A continuación se presenta diferentes conceptos de riesgo financiero que dicen ciertos autores:

- **Gallardo Cervantes, Juan** : El riesgo financiero es la incertidumbre de los rendimientos futuros para los costos de la empresa, misma que deriva de la estructura financiera adoptada por dicha firma, es decir deriva de la manera como se haya decidido el financiamiento de los activos de la empresa: recursos propios, deuda o una mezcla de ambos.
- **Enrique Corona Romero:** El riesgo financiero es el riesgo que representa un posible cambio futuro en una o más de las siguientes variables: un tipo de interés especificado, el precio de un instrumento financiero, el precio de una materia prima cotizada, un tipo de cambio, un índice de precios o de intereses, una clasificación o un índice crediticio u otra variable.
- **R. Charles Moyer, James r. Mc Guigan, Wiliam J. Kretlow** : El riesgo financiero, se refiere a la variabilidad adicional de las utilidades por acción y al aumento en la probabilidad de insolvencia, que surgen cuando una empresa utiliza fuentes de fondos con costo fijo, como deuda y acciones preferentes, en su estructura de capital.

- **Conclusión personal:** Riesgo financiero es el riesgo asociado a cualquier forma de financiación dentro de la empresa, este riesgo se puede entender como la existencia de una posibilidad, de que los beneficios obtenidos por el financiamiento no sean los esperados por los accionistas, es decir se considera las opciones de que los resultados financieros sean mayores o menores a los especulados.

4.2.10.1 Ventajas

- Ayuda a conocer y mitigar una parte del impacto de los probables resultados financieros que arroje el financiamiento.
- Permite anticiparse a los hechos futuros.
- Mejora la administración, pues se pronostica posibles escenarios.
- Se puede establecer medidas correctivas a posibles inconvenientes que se susciten en el proceso del financiamiento en un futuro.

4.2.10.2 Desventajas

- Los resultados pueden ser positivos o negativos a los esperados.

- No se conoce la evolución del mercado.
- Es incierta, la demanda y oferta.
- No se garantiza que el proceso de financiamiento se cumpla al 100%.
- En todo proceso se presentan riesgos, los mismos que hay que saber frecuentar para que no tengan una afectación difícil en la empresa.

4.2.11 Mecanismos de Garantía

Atendiendo las características propias de cada proceso de titularización, el agente de manejo o el originador de ser el caso, deberá constituir al menos uno de los mecanismos de garantía señalados a continuación:

Subordinación de la emisión.- Implica que el originador o terceros debidamente informados, suscriban una porción de los valores emitidos. A dicha porción se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la porción colocada entre el público se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital.

Sobrecolateralización.- Consiste en que el monto de los activos fideicomitidos o entregados al fiduciario, exceda al valor de los valores emitidos en forma tal que

cubra el índice de siniestralidad, a la porción excedente se imputarán los siniestros o faltantes de activos. El C.N.V., mediante norma de carácter general fijará los parámetros para la determinación del índice de siniestralidad.

Exceso de flujo de fondos.- Consiste en que el flujo de fondos generado por los activos titularizados sea superior a los derechos reconocidos en los valores emitidos, a fin de que ese diferencial se lo destine a un depósito de garantía, de tal manera que de producirse desviaciones o distorsiones en el flujo, el agente de manejo proceda a liquidar total o parcialmente el depósito, según corresponda, a fin de obtener los recursos necesarios y con ellos cumplir con los derechos reconocidos en favor de los Inversionistas.

Sustitución de activos.- Consiste en sustituir los activos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo, a fin de incorporar al patrimonio de propósito exclusivo, en lugar de los activos que han producido dichas desviaciones o distorsiones, otros activos de iguales o mejores características. Los activos sustitutos serán provistos por el originador, debiéndosele transferir a cambio, los activos sustituidos.

Contratos de apertura de crédito.- A través de los cuales se disponga, por cuenta del originador y a favor del patrimonio de propósito exclusivo, de líneas de

crédito para atender necesidades de liquidez de dicho patrimonio, las cuales deberán ser atendidas por una institución del sistema financiero a solicitud del agente de manejo, quien en representación del patrimonio de propósito exclusivo tomará la decisión de reconstituir el flujo con base en el crédito.

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

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

Fideicomiso de garantía.- Consiste en la constitución de patrimonios independientes que tengan por objeto garantizar el cumplimiento de los derechos reconocidos a favor de los inversionistas.

(Art. 150 .Ley de Mercado de Valores)

4.2.12 Terminación del Contrato

Son causas de terminación del fideicomiso, o del encargo fiduciario, además de las previstas en el contrato constitutivo, las siguientes:

El cumplimiento de la finalidad establecida en el contrato;

El cumplimiento de las condiciones;

El cumplimiento o la falla de la condición resolutoria;

El cumplimiento del plazo contractual;

La imposibilidad absoluta de cumplir con la finalidad establecida en el acto constitutivo;

La sentencia ejecutoriada dictada por autoridad judicial competente o el laudo arbitral, de conformidad con la Ley;

La resciliación del contrato de fideicomiso mercantil, siempre que no afecte los derechos del constituyente, de los constituyentes adherentes, del beneficiario, de acreedores del fideicomiso mercantil o de terceros; y,

La quiebra o disolución del fiduciario, siempre que no exista sustituto.

(Art. 134 Ley de Mercado de Valores)

4.2.13 Características de la Emisión

PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA

PRIMERA TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA DE MICROCRÉDITO DE LA COAC CEDES LTDA.

Originador:	COAC Comunidad Empresarial para el Desarrollo Social “CEDES” LTDA.
Monto de la emisión:	\$ 200.000,00
Tipo de valores a emitir:	Valores de Contenido Crediticio
Denominación:	VTC-PRIMERA TITULARIZACIÓN-SERIE A
Calificación de riesgo:	Calificadora De Riesgo
Agente Pagador:	Administradora de Fondos y Fideicomisos
Plazo de la emisión:	1 año.

4.2.14 Plazo de la Oferta Pública

La oferta pública tendrá un plazo de 4 meses contados desde la expedición de la resolución que autorizada la oferta pública.

4.2.15 Proceso de Colocación

Los títulos valores producto del proceso de la titularización serán colocados por las casas de valores en las bolsas de Quito y Guayaquil.

4.2.16 Calificación de Riesgo

La titularización de la cartera de microcrédito de la COAC “CEDES” LTDA. espera que la Calificadora de Riesgos le otorgue una calificación A, debido a los flujos esperados, la capacidad que posee el originador para administrar la cartera a ser titularizada, las garantías con las que cuenta la COAC, su activo y patrimonio, esta calificación caduca en el plazo de un año.

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación
VTC - PRIMERA TITULARIZACIÓN - SERIE A.	A

Calificación A: La institución es fuerte, tiene un sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superará rápidamente.

La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación.

(SBS. NORMAS GENERALES PARA LA APLICACIÓN DE LA LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO, Art. 19)

ESCENARIO PROBABLE

ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12
\$ -	\$ 1.117,96	\$ 4.619,39	\$ 5.598,32	\$ 7.921,72	\$ 8.395,83	\$ 10.354,18	\$ 13.092,59	\$ 11.506,19	\$ 11.542,92	\$ 17.693,23	\$ 16.615,29
ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13
\$ 15.878,83	\$ 11.778,16	\$ 11.097,33	\$ 10.436,07	\$ 9.572,64	\$ 8.506,54	\$ 7.450,93	\$ 6.630,91	\$ 5.783,84	\$ 4.961,97	\$ 4.258,06	\$ 3.949,38
ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14
\$ 2.401,33	\$ 2.077,31	\$ 1.825,40	\$ 1.441,47	\$ 915,75	\$ 811,50	\$ 683,43	\$ 399,50	\$ 399,50	\$ 399,50	\$ 206,37	\$ -
TOTAL	\$ 220.323,38										

ESCENARIO PESIMISTA

ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12
\$ -	\$ 943,45	\$ 3.898,30	\$ 4.724,43	\$ 6.685,14	\$ 7.085,24	\$ 8.737,89	\$ 11.048,84	\$ 9.710,08	\$ 9.741,07	\$ 14.931,31	\$ 14.021,64
ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13
\$ 13.400,14	\$ 9.939,59	\$ 9.365,04	\$ 8.807,00	\$ 8.078,35	\$ 7.178,67	\$ 6.287,84	\$ 5.595,82	\$ 4.880,98	\$ 4.187,41	\$ 3.593,38	\$ 3.332,88
ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14
\$ 2.026,48	\$ 1.753,04	\$ 1.540,46	\$ 1.216,45	\$ 772,80	\$ 684,83	\$ 576,75	\$ 337,14	\$ 337,14	\$ 337,14	\$ 174,16	\$ -
TOTAL	\$ 185.930,90										

FLUJOS CON TITULARIZACIÓN

OPTIMISTA												
ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12	
\$ -	\$ 1.164,55	\$ 4.811,87	\$ 5.831,59	\$ 8.251,80	\$ 8.745,65	\$ 10.795,61	\$ 13.638,12	\$ 11.985,62	\$ 12.023,87	\$ 18.430,44	\$ 17.307,59	
ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13	
\$ 16.540,45	\$ 12.268,92	\$ 11.559,72	\$ 10.870,91	\$ 9.971,50	\$ 17.075,66	\$ 27.039,28	\$ 33.507,00	\$ 30.531,17	\$ 28.829,97	\$ 28.096,73	\$ 27.384,42	
ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14		
\$ 23.894,81	\$ 23.557,29	\$ 23.115,86	\$ 15.787,08	\$ 953,90	\$ 845,31	\$ 711,91	\$ 416,15	\$ 416,15	\$ 416,15	\$ 214,97		
TOTAL	456.982,00											
		Periodo 0	oct-13	abr-14	nov-14							
Dividendos			\$ 311.171,27	\$ 141.836,18	\$ 3.974,55							
Indice de Siniestralidad (1,077)			\$ 3.351,31	\$ 1.527,58	\$ 42,81							
Recuperación			\$ 307.819,95	\$ 140.308,61	\$ 3.931,74							
Pago a Inversionistas			\$ 106.005,00	\$ 103.002,50	\$ -							
Capital			\$ 100.000,00	\$ 100.000,00	\$ -							
Interés			\$ 6.005,00	\$ 3.002,50	\$ -							
Saldo			\$ 100.000,00	\$ -	\$ -							
Diferencia			\$ 201.814,95	\$ 37.306,11	\$ 3.931,74							
Estructuración	\$ 3.000,00											
Agente de Manejo (0,04%)	\$ 80,00	\$ 480,00	\$ 480,00									
Calificación de Riesgo	\$ 3.000,00											
Agente Pagador (0,01%)	\$ 20,00	\$ 120,00	\$ 120,00									
Auditoría Externa	\$ 1.500,00											
Custodio(0,03%)	\$ 60,00	\$ 360,00	\$ 360,00									
Inscripción en el R.M.V.	\$ 100,00											
Mantenimiento anual de la inscripción (0,01%)	\$ 20,00											
Inscripción y mantenimiento en Bolsa de Valores (0,02%)	\$ 40,00											
Colocación de Valores Casas de Valores (0,01%)	\$ 20,00											
Otros Costos												
Publicidad de la Oferta Pública	\$ 800,00											
Impresión de Prospectos	\$ 400,00											
Gastos Notariales	\$ 500,00											
TOTAL COSTOS	\$ 9.540,00											
Gatos por garantía bancaria	\$ 1.000,00											
TOTAL	\$ (10.540,00)	\$ 960,00	\$ 960,00	\$ -								
Flujo esperado	\$ (10.540,00)	\$ 200.854,95	\$ 36.346,11	\$ 3.931,74								
Flujo Acumulado	\$ (10.540,00)	\$ 190.314,95	\$ 226.661,06	\$ 230.592,80								

PROBABLE											
ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12
\$ -	\$ 1.117,96	\$ 4.619,39	\$ 5.598,32	\$ 7.921,72	\$ 8.395,83	\$ 10.354,18	\$ 13.092,59	\$ 11.506,19	\$ 11.542,92	\$ 17.693,23	\$ 16.615,29
ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13
\$ 15.878,83	\$ 11.778,16	\$ 11.097,33	\$ 10.436,07	\$ 9.572,64	\$ 16.392,63	\$ 25.957,70	\$ 32.166,72	\$ 29.309,93	\$ 27.676,77	\$ 26.972,86	\$ 26.289,04
ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	
\$ 22.939,01	\$ 22.615,00	\$ 22.191,23	\$ 15.155,60	\$ 915,75	\$ 811,50	\$ 683,43	\$ 399,50	\$ 399,50	\$ 399,50	\$ 206,37	
TOTAL	\$ 438.702,72										
		Periodo 0	oct-13	abr-14	nov-14						
Dividendos			\$ 298.724,42	\$ 136.162,74	\$ 3.815,56						
Indice de Siniestralidad (1,077)			\$ 3.217,26	\$ 1.466,47	\$ 41,09						
Recuperación			\$ 295.507,16	\$ 134.696,26	\$ 3.774,47						
Pago a Inversionistas			\$ 106.005,00	\$ 103.002,50	\$ -						
Capital			\$ 100.000,00	\$ 100.000,00	\$ -						
Interés			\$ 6.005,00	\$ 3.002,50	\$ -						
Saldo			\$ 100.000,00	\$ -	\$ -						
Diferencia			\$ 189.502,16	\$ 31.693,76	\$ 3.774,47						
Estructuración	\$ 3.000,00										
Agente de Manejo (0,04%)	\$ 80,00	\$ 480,00	\$ 480,00								
Calificación de Riesgo	\$ 3.000,00										
Agente Pagador (0,01%)	\$ 20,00	\$ 120,00	\$ 120,00								
Auditoría Externa	\$ 1.500,00										
Custodio(0,03%)	\$ 60,00	\$ 360,00	\$ 360,00								
Inscripción en el R.M.V.	\$ 100,00										
Mantenimiento anual de la inscripción (0,01%)	\$ 20,00										
Inscripción y mantenimiento en Bolsa de Valores (0,02%)	\$ 40,00										
Colocación de Valores Casas de Valores (0,01%)	\$ 20,00										
Otros Costos											
Publicidad de la Oferta Pública	\$ 800,00										
Impresión de Prospectos	\$ 400,00										
Gastos Notariales	\$ 500,00										
TOTAL COSTOS	\$ 9.540,00										
Gastos por garantía bancaria	\$ 1.000,00										
TOTAL	\$ (10.540,00)	\$ 960,00	\$ 960,00	\$ -							
Flujo esperado	\$ (10.540,00)	\$ 188.542,16	\$ 30.733,76	\$ 3.774,47							
Flujo Acumulado	\$ (10.540,00)	\$ 178.002,16	\$ 208.735,92	\$ 212.510,39							

PESIMISTA											
ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12
\$ -	\$ 343,45	\$ 3.898,30	\$ 4.724,43	\$ 6.685,14	\$ 7.085,24	\$ 8.737,89	\$ 11.048,84	\$ 9.710,08	\$ 9.741,07	\$ 14.931,31	\$ 14.021,64
ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13
\$ 13.400,14	\$ 9.939,59	\$ 9.365,04	\$ 8.807,00	\$ 8.078,35	\$ 13.833,74	\$ 21.905,71	\$ 27.145,49	\$ 24.734,65	\$ 23.356,43	\$ 22.762,39	\$ 22.185,32
ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	
\$ 13.358,23	\$ 19.084,80	\$ 18.727,17	\$ 12.789,81	\$ 772,80	\$ 684,83	\$ 576,75	\$ 337,14	\$ 337,14	\$ 337,14	\$ 174,16	
TOTAL	\$ 370.221,23										
		Periodo 0	oct-13	abr-14	nov-14						
Dividendos			\$ 252.093,54	\$ 114.907,73	\$ 3.219,96						
Indice de Siniestralidad (1.077)			\$ 2.715,05	\$ 1.237,56	\$ 34,68						
Recuperación			\$ 249.378,49	\$ 113.670,18	\$ 3.185,28						
Pago a Inversionistas			\$ 106.005,00	\$ 103.002,50	\$ -						
Capital			\$ 100.000,00	\$ 100.000,00	\$ -						
Interés			\$ 6.005,00	\$ 3.002,50	\$ -						
Saldo			\$ 100.000,00	\$ -	\$ -						
Diferencia			\$ 143.373,49	\$ 10.667,68	\$ 3.185,28						
Estructuración	\$ 3.000,00										
Agente de Manejo (0,04%)	\$ 80,00	\$ 480,00	\$ 480,00								
Calificación de Riesgo	\$ 3.000,00										
Agente Pagador (0,01%)	\$ 20,00	\$ 120,00	\$ 120,00								
Auditoría Externa	\$ 1.500,00										
Custodio(0,03%)	\$ 60,00	\$ 360,00	\$ 360,00								
Inscripción en el R.M.V.	\$ 100,00										
Mantenimiento anual de la inscripción (0,01%)	\$ 20,00										
Inscripción y mantenimiento en Bolsa de Valores (0,02%)	\$ 40,00										
Colocación de Valores Casas de Valores (0,01%)	\$ 20,00										
Otros Costos											
Publicidad de la Oferta Pública	\$ 800,00										
Impresión de Prospectos	\$ 400,00										
Gastos Notariales	\$ 500,00										
TOTAL COSTOS	\$ 9.540,00										
Gastos por la Garantía Bancaria	\$ 1.000,00										
TOTAL	\$ (10.540,00)	\$ 960,00	\$ 960,00	\$ -							
Flujo esperado	\$ (10.540,00)	\$ 142.413,49	\$ 9.707,68	\$ 3.185,28							
Flujo Acumulado	\$ (10.540,00)	\$ 131.873,49	\$ 141.581,17	\$ 144.766,44							

CUADRO RESUMEN

	CON TITULARIZACIÓN		SIN TITULARIZACIÓN
	FLUJO ACUMULADO	TOTALES	TOTALES
OPTIMISTA	\$ 230.592,80	\$ 456.982,00	\$ 227.031,77
PROBABLE	\$ 212.510,39	\$ 438.702,72	\$ 217.950,49
PESIMISTA	\$ 144.766,44	\$ 370.221,23	\$ 183.928,42
CAPITAL	\$ 200.000,00		
INVERSION	\$ 200.000,00		
INTERÉS			
OPTIMISTA	\$ 30.592,80	\$ 0,13	\$ 27.031,77
PROBABLE	\$ 12.510,39	\$ -0,30	\$ 17.950,49
PESIMISTA	\$ -55.233,56	\$ -2,44	\$ -16.071,58

CAPÍTULO VI

CONCLUSIONES

- La titularización muestra ser atractiva para los inversionistas; debido a que los títulos emitidos en este proceso poseen una buena calificación, representan valores que pueden ser accesibles para los pequeños inversionistas, el rendimiento que se les entregará a cambio de su inversión está por encima de la tasa pasiva referencial y además con bajo riesgo pues este proceso está respaldado con una garantía bancaria que cubre el monto de la inversión más los intereses que ésta genere.
- Los resultados obtenidos en los diferentes escenarios de los flujos, nos muestran que la titularización de la Cartera de Crédito de la Línea Microcrédito de la COAC “CEDES” LTDA. Es una propuesta factible, debido a que el incursionar en el Mercado de Valores nos permite contar con mayor disponible, para otorgar más créditos a los socios y generar mayor utilidad para el originador.
- Este proceso promueve el desarrollo del mercado de valores, abre camino para futuras formas de financiamiento y de inversión por parte de la Cooperativa, logrando que ésta pueda obtener financiamiento a corto plazo, utilizando sus propios activos y con esto se va dejando atrás paulatinamente los métodos tradicionales de financiamiento.

RECOMENDACIONES

- Recomendamos a la Cooperativa de Ahorro y Crédito “CEDES” LTDA. participar en el Mercado Bursátil, puesto que si logra utilizar sus activos e incursionar en nuevas medidas de financiamiento, podrá obtener liquidez para otorgar más créditos a sus socios e irá ampliando su cartera, y seguirá cumpliendo con su objetivo que está orientado a satisfacer las necesidades del mercado de los pequeños comerciantes.

- Renovar pausadamente su cartera para socios con Calificaciones “A” y “B”, minimizando el índice de morosidad, y por ende se aseguran de recuperar el total de sus créditos, logrando de la mano mantener a sus socios y su dinero, pues cuando un socio queda mal se pierde al socio y el dinero.

- Del análisis efectuado es conveniente que la COAC “CEDES” LTDA. considere el invertir parte de sus utilidades en el incremento de sus activos, ya que para futuros procesos de financiamiento les serviría como garantía y no tendrían que recurrir a las instituciones financieras privadas.

BIBLIOGRAFÍA

- BOLSA DE VALORES.*. Recuperado el 01 de DICIEMBRE de 2012, de <http://www.bolsadequito.com>
- BREALEY, M. Y. (2006). *PRINCIPIOS DE FINANZAS CORPORATIVAS* . MC GRAW HILL.
- LARA, J. (2008). *CURSO PRÁCTICO DE ANÁLISIS FINANCIERO*. QUITO.
- LTDA., C. C. (2009). *MANUAL DE OFICIAL DE CRÉDITO Y COBRANZAS* . SANGOLQUI.
- LTDA., C. C. (20 de DICIEMBRE de 2012). *INFORMACIÓN NECESARIA*. SANGOLQUI, PICHINCHA, ECUADOR.
- LTDA., C. C. (2012). *MANUAL PLAN ESTRATÉGICO* . SANGOLQUÍ: CEDES.
- MAHUAD, I. R. (2009). *INSTITUCIONES FINANCIERAS*. QUITO, PICHINCHA, ECUADOR.
- MONTALVO, M. (1998). *INTRODUCCIÓN AL MUNDO DEL MERCADO DE CAPITALES, LEA ANTES DE JUGAR EN LA BOLSA* . XEROX DEL ECUADOR S.A.
- NACIONAL, C. (23 de JULIO de 1998). *LEY DE MERCADO DE VALORES*. QUITO, PICHINCHA, ECUADOR.
- NACIONAL, C. (23 de ENERO de 2001). *LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO, CODIFICACIÓN*. QUITO, PICHINCHA, ECUADOR.

NACIONAL, C. (18 de OCTUBRE de 2005). LEY DE BURÓS DE INFORMACIÓN CREDITICIA N°13. QUITO, PICHINCHA, ECUADOR.

NACIONAL, C. (10 de MAYO de 2011). LEY ORGÁNICA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA DEL SISTEMA FINANCIERO. QUITO, PICHINCHA, ECUADOR.

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS DEL ECUADOR. (s.f.). Recuperado el 01 de DICIEMBRE de 2012, de www.sbs.gob.ec

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS DEL ECUADOR. (s.f.). Recuperado el 5 de ENERO de 2013, de http://www.sbs.gob.ec/practg/p_index?vp_art_id=1&vp_tip=11&vp_lang=1&vp_buscr=15

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS DEL ECUADOR. (s.f.). Recuperado el 02 de DICIEMBRE de 2012, de <http://www.supercias.gov.ec>

TITULARIZACIÓN. (s.f.). Recuperado el 02 de ENERO de 2013, de <http://www.titularizadora.com/latitularizacion.asp>

VALORES, B. D. (08 de NOVIEMBRE de 2010). *GUÍA PRÁCTICA DE ACCESO AL MERCADO DE VALORES* . QUITO, PICHINCHA, ECUADOR.

VALORES, B. D. (s.f.). *BOLSA DE VALORES DE QUITO.* Recuperado el 04 de ENERO de 2013, de http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/boletines-mensuales/titularizaciones/121112215720-239d0b75ee1147edb16b30ea46ef102e_titularOct12.pdf

VÁSQUEZ, V. C. (1997). *MERCADO DE VALORES Y CONTRATOS* . QUITO: JURÍDICA DEL ECUADOR.

VÁSQUEZ, V. C. (1998). *MERCADO DE VALORES Y CONTRATOS* . QUITO:
JURÍDICA DEL ECUADOR.

WIKIPEDIA. (s.f.). Recuperado el 5 de DICIEMBRE de 2012, de
http://es.wikipedia.org/wiki/Mercado_de_valores