



ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO**

**“CONFORMACIÓN DE UN FIDEICOMISO PARA LA
TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA PARA LA MICROEMPRESA
DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO PUÉLLARO
LTDA.”**

JENNY ELIZABETH CAMPAÑA AYALA

Tesis de Conclusión de Carrera, presentada como requisito previo
a la obtención del Título de:

INGENIERA EN FINANZAS Y AUDITORÍA, CPA

DIRECTOR
Eco. Bolívar Cruz

CO-DIRECTOR
Ing. Jeanneth Vicuña

AÑO 2013

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA, CPA

CERTIFICADO DE TUTORÍA

Eco. Bolívar Cruz y Eco. Jeanneth Vicuña

CERTIFICAN

Que el trabajo titulado denominado “*Conformación de un fideicomiso para la titularización de la cartera para la microempresa de la cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda.*”, realizado por Jenny Elizabeth Campaña Ayala, ha sido guiado y revisado periódicamente y cumple normas estatutarias establecidas por la ESPE, en el Reglamento de Estudiantes.

Debido a la profundidad del análisis y nivel técnico se recomienda su publicación.

El mencionado trabajo consta de un documento empastado y un disco compacto en el cual contiene los archivos en formato portátil de Acrobat (pdf). Autorizan a Jenny Elizabeth Campaña Ayala que lo entregue al Eco. Juan Lara, en su calidad de Director de la Carrera.

Sangolquí, junio del 2013.

Eco. Bolívar Cruz
DIRECTOR

Eco. Jeanneth Vicuña
CO-DIRECTOR

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA, CPA

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, Jenny Elizabeth Campaña Ayala

DECLARO QUE:

El proyecto de conclusión de carrera denominado “*Conformación de un fideicomiso para la titularización de la cartera para la microempresa de la cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda.*”, ha sido desarrollado con base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros, conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.

Consecuentemente este trabajo es de mi autoría.

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

Sangolquí, junio 2013.

Jenny Elizabeth Campaña Ayala

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA CPA

AUTORIZACIÓN DE PUBLICACIÓN

Yo, Jenny Elizabeth Campaña Ayala

Autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas la publicación, en la biblioteca virtual de la Institución del proyecto de grado “*Conformación de un fideicomiso para la titularización de la cartera para la microempresa de la cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda.*”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Sangolquí, junio de 2013.

Jenny Elizabeth Campaña Ayala

DEDICATORIA

Dedico este proyecto de tesis a Dios, a mis padres y hermanos.

*A Dios porque ha estado conmigo en cada paso que doy,
dándome fortaleza para continuar.*

*A mis padres Miguel y Elbia, quienes a lo largo de mi vida
han velado por mi bienestar y educación,
siendo mi apoyo en todo momento, y
depositando su entera confianza en cada reto
que se me ha presentado
sin dudar ni un solo momento que lo superaría.*

*A mis hermanos Evelin y Miguel por todo su apoyo, comprensión
y cariño incondicional.*

AGRADECIMIENTO

A mis padres, porque creyeron en mí y me brindaron el mejor ejemplo de superación, respeto y amor, porque en gran parte gracias a ustedes hoy puedo ver alcanzada mi meta, ya que siempre estuvieron impulsándome en los momentos más difíciles de mi carrera.

A ustedes, porque admiro su fortaleza y por lo que han hecho por mí.

A mis hermanos, sobrino, tíos, primos, abuelitos y amigos.

A mis maestros, que con su apoyo y enseñanza hicieron más fácil el camino por la Universidad de las Fuerzas Armadas y en especial a mi Director y Codirectora por su paciencia y apoyo incondicional.

A la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., por la predisposición y colaboración en todo este proceso.

A todos, gracias por haber fomentado en mí el deseo de superación y el anhelo de triunfo en la vida.

Mil palabras no bastarían para agradecer todo el apoyo, comprensión y consejos recibidos en los momentos difíciles.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

<i>CAPÍTULO I</i>	2
1. ASPECTOS GENERALES.....	2
1.1 Identificación del Tema	2
1.2 Antecedentes	2
1.3 Justificación e Importancia del Tema	3
1.3.1 Justificación	3
1.3.2 Importancia3	3
1.4 Objetivos	5
1.4.1 Objetivo General	5
1.4.2 Objetivos Específicos.....	5
1.4.3 Marco Teórico	6
<i>CAPÍTULO II</i>	47
2. LA EMPRESA Y SU DIRECCIONAMIENTO ESTRATÉGICO.....	47
2.1 La Empresa.....	47
2.1.1 Reseña Histórica.....	47
2.1.2 Objetivos de la Cooperativa	51
2.1.3 La Cooperativa y sus Productos	52
2.1.4 Base Legal	58
2.1.5 Organigramas	62
2.1.5.1 Organigrama Estructural	62
2.1.5.2 Organigrama Funcional.....	64
2.2 Direccionamiento Estratégico	67
2.2.1 Misión de la Cooperativa.....	67
2.2.2 Visión de la Cooperativa	67
2.2.3 Análisis de las Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas...68	68
2.2.4 Objetivos y Estrategias	71
2.2.5 Políticas	73
2.2.5.1 Políticas de Crédito	73
2.2.5.2 Políticas de Cobranza	73
2.2.5.3 Políticas de Atención al Cliente.....	74
2.2.5.4 Políticas de Personal	74
2.2.6 Valores Cooperativos.....	75
2.2.7 Principios Cooperativos	78

<i>CAPÍTULO III</i>	81
3. MACROAMBIENTE Y MICROAMBIENTE.....	81
3.1 Macroambiente.....	81
3.1.1 Factor Económico.....	81
3.1.1.1 Inflación.....	81
3.1.1.2 Riesgo País.....	83
3.1.1.3 PIB.....	85
3.1.1.4 Deuda Externa.....	86
3.1.1.5 Tasas de Interés.....	88
3.1.1.5.1 Tasa de Interés Activa.....	88
3.1.1.5.2 Tasa de Interés Pasiva.....	90
3.1.2 Factor Social.....	91
3.1.2.1 Salario Mínimo Vital.....	91
3.1.2.2 Desempleo.....	92
3.1.2.3 Subempleo.....	94
3.1.2.4 Canasta Básica.....	95
3.2 Microambiente.....	96
3.2.1 Recursos Humanos.....	97
3.2.2 Recursos Materiales o Físicos.....	98
3.2.3 Recursos Tecnológicos.....	99
3.2.4 Recursos Económicos.....	101
3.2.4.1 Análisis de los Estados Financieros.....	102
3.2.4.1.1 Análisis Vertical del Balance General.....	104
3.2.4.1.2 Análisis Vertical del Estado de Pérdidas y Ganancias.....	111
3.2.4.1.3 Análisis Horizontal del Balance General.....	115
3.2.4.1.4 Análisis Horizontal del Estado de Pérdidas y Ganancias.....	119
<i>CAPÍTULO IV</i>	122
4. ANÁLISIS DE LOS PARTICIPANTES DEL FIDEICOMISO.....	122
4.1 Originador.....	122
4.1.1 Análisis de la factibilidad y motivación para titularizar la cartera.....	124
4.2 Patrimonio de Propósito Exclusivo.....	124
4.2.1 Cartera Crediticia.....	126
4.2.2 Análisis del Sector.....	131
4.2.2.1 Suficiencia Patrimonial.....	133
4.2.2.2 Calidad de Activos.....	135
4.2.2.3 Morosidad.....	136
4.2.2.4 Cobertura de Provisiones para la Cartera Improductiva.....	137
4.2.2.5 Eficiencia Microeconómica.....	139

4.2.2.6 Rendimiento.....	140
4.2.2.7 Intermediación Financiera.....	141
4.2.2.8 Rentabilidad.....	143
4.2.3 Análisis de la Cartera a ser Titularizada.....	144
4.2.4 Análisis de los flujos de la Titularización.....	146
4.2.5 Valor de la Cartera.....	148
4.2.6 Determinación del Índice de Siniestralidad.....	151
4.2.7 Rendimiento para los Inversionistas.....	153
4.2.8 Costos y Gastos de la Titularización.....	154
4.3 Agente de Manejo.....	157
4.3.1 Selección del Agente de Manejo y Pago.....	157
4.4 Otros Participantes.....	158
4.4.1 Agente de Pago.....	158
4.4.2 Inversionistas.....	159
4.4.3 Mecanismos de Garantía.....	160
4.5 Ventajas de la Titularización.....	161
<i>CAPÍTULO V.....</i>	<i>163</i>
5. ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN.....	163
5.1 Introducción.....	163
5.2 Escritura de Constitución.....	164
5.3 Resumen del Contrato de Titularización.....	181
<i>CAPÍTULO VI.....</i>	<i>183</i>
6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	183
6.1 Conclusiones.....	183
6.2 Recomendaciones.....	186
<i>BIBLIOGRAFÍA.....</i>	<i>188</i>

ÍNDICE DE TABLAS

CAPÍTULO I

<i>Tabla 1.1 Administradoras de Fondos y Fideicomisos.....</i>	<i>41</i>
--	-----------

CAPÍTULO II

<i>Tabla 2.1 Socios Fundadores.....</i>	<i>49</i>
<i>Tabla 2.2 Oficinas de la Cooperativa Puéllaro Ltda.....</i>	<i>50</i>
<i>Tabla 2.3 Ahorros.....</i>	<i>54</i>
<i>Tabla 2.4 Inversiones.....</i>	<i>55</i>
<i>Tabla 2.5 Crédito Vivienda.....</i>	<i>56</i>
<i>Tabla 2.6 Crédito Microempresa.....</i>	<i>57</i>
<i>Tabla 2.7 Crédito Consumo.....</i>	<i>57</i>
<i>Tabla 2.8 Crédito Comercial.....</i>	<i>58</i>
<i>Tabla 2.9 Estrategias Institucionales.....</i>	<i>72</i>

CAPÍTULO III

<i>Tabla 3.1 Inflación Anual.....</i>	<i>82</i>
<i>Tabla 3.2 Tasa de Interés Activa.....</i>	<i>89</i>
<i>Tabla 3.3 Tasa de Interés Pasiva.....</i>	<i>90</i>
<i>Tabla 3.4 Salario Mínimo.....</i>	<i>91</i>
<i>Tabla 3.5 Tasa de Desempleo.....</i>	<i>93</i>
<i>Tabla 3.6 Tasa de Desempleo.....</i>	<i>94</i>
<i>Tabla 3.7 Canasta Básica.....</i>	<i>95</i>
<i>Tabla 3.8 Balance General 2010 - 2012.....</i>	<i>103</i>
<i>Tabla 3.9 Análisis Vertical - Balance General.....</i>	<i>104</i>
<i>Tabla 3.10 Composición del Activo.....</i>	<i>106</i>
<i>Tabla 3.11 Composición del Pasivo.....</i>	<i>107</i>
<i>Tabla 3.12 Composición del Patrimonio.....</i>	<i>109</i>
<i>Tabla 3.13 Estadode Pérdidas y Ganancias 2010-2012.....</i>	<i>110</i>
<i>Tabla 3.14 Análisis Vertical - Estado de Pérdidas y Ganancias.....</i>	<i>111</i>
<i>Tabla 3.15 Composición de la Cuenta Gasto.....</i>	<i>112</i>
<i>Tabla 3.16 Composición de la Cuenta Ingreso.....</i>	<i>113</i>
<i>Tabla 3.17 Análisis Horizontal – Balance General.....</i>	<i>115</i>
<i>Tabla 3.18 Comportamiento del Activo.....</i>	<i>116</i>
<i>Tabla 3.19 Comportamiento del Pasivo.....</i>	<i>117</i>
<i>Tabla 3.20 Comportamiento del Patrimonio.....</i>	<i>118</i>
<i>Tabla 3.21 Análisis Horizontal – Estado de Pérdidas y Ganancias.....</i>	<i>119</i>

Tabla 3.22	Comportamiento de los Ingresos	119
Tabla 3.23	Comportamiento de los Gastos.....	120

CAPÍTULO IV

Tabla 4.1	Composición de la Cartera Bruta	127
Tabla 4.2	Variación de la Cartera Bruta.....	127
Tabla 4.3	Composición de la Cartera Crediticia por Vencer	128
Tabla 4.4	Variación de la Cartera Crediticia por Vencer	129
Tabla 4.5	Composición de la Cartera Crediticia Vencida.....	130
Tabla 4.6	Variación de la Cartera Crediticia Vencida.....	131
Tabla 4.7	Suficiencia Patrimonial.....	134
Tabla 4.8	Estructura y Calidad de Activos	135
Tabla 4.9	Índice de Morosidad.....	136
Tabla 4.10	Cobertura de Provision de la Cartera Improductiva	138
Tabla 4.11	Eficiencia Microeconómica.....	139
Tabla 4.12	Rendimiento de la cartera para la microempresa	140
Tabla 4.13	Intermediación Financiera.....	142
Tabla 4.14	Rentabilidad.....	143
Tabla 4.15	Composición de la Cartera de Crédito 2012	144
Tabla 4.16	Flujo Mensual de la Cartera por Vencer.....	147
Tabla 4.17	Valor de la Cartera a Titularizar	148
Tabla 4.18	Composición de la Titularización.....	150
Tabla 4.19	Provisión de Incobrables.....	152
Tabla 4.20	Índice de Siniestralidad.....	153
Tabla 4.21	Tasas de Inversión – Titularización.....	153
Tabla 4.22	Costos de Titularización.....	154
Tabla 4.23	Costos de Titularización.....	155
Tabla 4.24	Tabla De Amortización.....	155
Tabla 4.25	Tasa Interno de Retorno	156
Tabla 4.26	Inversionistas.....	160

CAPÍTULO V

Tabla 5.1	Características de la Oferta	163
Tabla 5.2	Características de la Cartera Total de Consumo	164

ÍNDICE DE GRÁFICOS

CAPÍTULO II

Gráfico 2.2	Oficinas de la Cooperativa Puéllaro Ltda.	53
Gráfico 2.3	Organigrama Estructural Cooperativa Puéllaro Ltda.	63

CAPÍTULO III

Gráfico 3.1	Inflación Anual.....	82
Gráfico 3.2	Riesgo País Ecuador.....	84
Gráfico 3.3	PIB Nominal del Ecuador	86
Gráfico 3.4	Deuda Pública Interna y Externa	87
Gráfico 3.5	Tasa de Interés Activa.....	89
Gráfico 3.6	Tasa de Interés Pasiva.....	90
Gráfico 3.7	Salario Mínimo.....	92
Gráfico 3.8	Tasa de Desempleo	93
Gráfico 3.9	Tasa de Subempleo	94
Gráfico 3.10	Canasta Básica	96
Gráfico 3.11	Composición del Balance General	105
Gráfico 3.12	Composición del Activo	106
Gráfico 3.13	Composición del Pasivo	108
Gráfico 3.14	Composición del Patrimonio.....	109
Gráfico 3.15	Composición de la Cuenta Gasto.....	112
Gráfico 3.16	Composición de la Cuenta Ingreso.....	113
Gráfico 3.17	Comportamiento del Activo	116
Gráfico 3.18	Comportamiento del Pasivo	117
Gráfico 3.19	Comportamiento del Patrimonio	118
Gráfico 3.20	Comportamiento de los Ingresos.....	120
Gráfico 3.21	Comportamiento de los Gastos	121

CAPÍTULO IV

Gráfico 4.1	Participantes del Fideicomiso.....	122
Gráfico 4.2	Composición de la Cartera Bruta.....	127
Gráfico 4.3	Composición de la Cartera Crediticia por Vencer.....	129
Gráfico 4.4	Composición de la Cartera Crediticia Vencida	130
Gráfico 4.5	Suficiencia Patrimonial	134
Gráfico 4.6	Estructura y Calidad de Activos.....	135

<i>Gráfico 4.7</i>	<i>Índice de Morosidad</i>	<i>137</i>
<i>Gráfico 4.8</i>	<i>Cobertura de Provision de la Cartera Improductiva.....</i>	<i>138</i>
<i>Gráfico 4.9</i>	<i>Eficiencia Microeconómica</i>	<i>139</i>
<i>Gráfico 4.10</i>	<i>Rendimiento de la cartera para la microempresa.....</i>	<i>141</i>
<i>Gráfico 4.11</i>	<i>Intermediación Financiera</i>	<i>142</i>
<i>Gráfico 4.12</i>	<i>Rentabilidad</i>	<i>143</i>
<i>Gráfico 4.13</i>	<i>Composición de la Cartera De Crédito 2012</i>	<i>145</i>
<i>Gráfico 4.14</i>	<i>Valor de la Cartera a Titularizar.....</i>	<i>149</i>
<i>Gráfico 4.15</i>	<i>Composición de la Titularización.....</i>	<i>150</i>
<i>Gráfico 4.16</i>	<i>Provisión de Incobrables</i>	<i>152</i>

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo A Análisis Vertical del Balance General.....	194
Anexo B Análisis Vertical del Estado de Pérdidas y Ganancias.....	195
Anexo C Análisis Horizontal del Balance General.....	196
Anexo D Análisis Horizontal del Estado de Pérdidas y Ganancias.....	197
Anexo E Base de datos de clientes.....	198

RESUMEN EJECUTIVO

El presente proyecto tiene por objeto analizar uno de los mecanismos de financiamiento más utilizados en la actualidad; como es la titularización, mismo que es utilizado por las instituciones financieras como una herramienta moderna que permite obtener recursos a través del mercado de valores. La cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., es una institución que al momento no puede satisfacer toda su demanda crediticia, por lo que se analizó la posibilidad de que la entidad a través de la titularización de la cartera para la microempresa pueda obtener liquidez y cubrir gran parte de la demanda insatisfecha. Para conseguirlo se realizó un estudio exhaustivo de la Institución, su trayectoria, historia, estructura, filosofía, posicionamiento en el mercado, productos y servicios que ofrece. Adicionalmente, se analizaron las variables macroambientales del país como las económicas y sociales; entre las económicas: producto interno bruto, inflación, tasas de interés, riesgo país, deuda externa; y sociales como: desempleo, subempleo, canasta básica y salario mínimo vital a fin de estudiar los efectos en la Institución; complementariamente, las variables microambientales de la cooperativa como el recurso tecnológico, humano y análisis de los estados financieros del año 2008 al 2012. Por otro lado los costos y gastos que conlleva este proceso tanto de la administradora de fondos y fideicomisos como de la casa de valores. Finalmente, se estructuró la titularización de la cartera para la microempresa de la cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro, conformación del

patrimonio de propósito exclusivo, derechos y obligaciones de cada uno de sus intervinientes, mecanismos de garantía y posibles inversionistas.

Palabras claves:

- Titularización de la cartera de crédito.
- Cooperativa de ahorro y crédito.
- Patrimonio de propósito exclusivo.
- Escritura de constitución.
- Mecanismos de garantía.

EXECUTIVE SUMMARY

The present project has for object analyze one of the mechanisms of financing more used at present; since it is the securitization, same that is used by the financial institutions as a modern tool that allows to obtain resources across the stock market. The cooperative of saving and credit Puéllaro Ltda., it is an institution that to the moment cannot satisfy all his credit demand, by what there was analyzed the possibility that the entity across the securitization of the portfolio for the microcompany could obtain liquidity and cover great part of the unsatisfied demand. To obtain it there was realized an exhaustive study of the Institution, his path, history, structure, philosophy, positioning in the market, products and services that it offers. Additional, the variables were analyzed macro environmental of the country as economic and social; between the economic ones: internal brute product, inflation, interest rates, country risk, foreign debt; and social as: unemployment, underemployment, basic basket and vital minimum wage in order to study the effects in the Institution; in addition, the variables microenvironmental of the cooperative as the technological, human resource and analysis of the financial statements of the year 2008 to 2012. On the other hand the costs and expenses that this process carries both of the administratrix of funds and trusts as of the brokerage. Finally, the securitization of the portfolio was structured for the microcompany of the cooperative of saving and credit Puéllaro, conformation of the heritage of

exclusive intention, rights and obligations of each one of his interveners, mechanisms of guarantee and possible investment.

Key words:

- Securitization of the credit portfolio.
- Cooperative of saving and credit.
- Heritage of exclusive purpose.
- Writing constitution.
- Mechanisms of guarantee.

CONFORMACIÓN DE UN FIDEICOMISO PARA LA TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA PARA LA MICROEMPRESA DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO PUÉLLARO LTDA.

Constantemente las instituciones financieras buscan nuevas formas de financiamiento que les permita satisfacer las necesidades crediticias de sus socios.

Por lo que, la incorporación de nuevos instrumentos como la titularización trae muchos beneficios; como la obtención de solvencia y liquidez en corto tiempo, ya que gracias al crecimiento y notable mejora que ha tenido nuestro país en los últimos años la demanda crediticia también se ha incrementado, siendo necesario que estas instituciones puedan cubrir todas estas necesidades, por lo que su nivel de liquidez debe ser alto, por consiguiente esta opción se vuelve muy atractiva.

Actualmente la titularización al ser un esquema de financiamiento moderno permite obtener recursos para combatir los problemas de liquidez, debido a que el dinero de los ahorristas grandes o pequeños, puede ser utilizado por los intermediarios para nuevos créditos, alcanzando un desarrollo económico de la sociedad.

Lo importante de este proceso es la utilidad que se obtiene, misma que se determina de la diferencia entre: la tasa de interés a la que se coloca un crédito en el mercado financiero, y la tasa a la que se coloca la cartera titularizada, adicionalmente del prestigio y reconocimiento.

CAPÍTULO I

1. ASPECTOS GENERALES

1.1 IDENTIFICACIÓN DEL TEMA

“CONFORMACIÓN DE UN FIDEICOMISO PARA TITULARIZAR LA CARTERA PARA LA MICROEMPRESA DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO PUÉLLARO LTDA”

1.2 ANTECEDENTES

La Coperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., es una institución financiera que no puede satisfacer en su totalidad a todo su mercado potencial ya que existe un porcentaje de socios que por la falta de liquidez no pueden ser atendidos, razón por la cual la titularización se convierte en la mejor alternativa para solventar este inconveniente, debido a que a través de este proceso se puede generar un incremento de liquidez para así atender la demanda insatisfecha y consecuentemente maximizar las utilidades de la entidad.

1.3 JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA DEL TEMA

1.3.1 JUSTIFICACIÓN

Debido al crecimiento crediticio que ha tenido nuestro país en los últimos años existe un gran número de socios que han decidido emprender y crear sus propias microempresas, sin embargo la institución por falta de liquidez no ha podido cubrir todos los créditos solicitados; por lo que la institución ha decidido aplicar el proceso de titularización como fuente de financiamiento, a fin de obtener liquidez, lo que permitirá satisfacer al máximo las necesidades crediticias de todos sus socios.

1.3.2 IMPORTANCIA

Las cooperativas de ahorro y crédito están conformadas principalmente por el aporte de sus asociados, brindándoles la oportunidad de ser dueños de su propia institución financiera, además de otros beneficios como financiamiento para: creación de microempresas, construcción o compra de viviendas y educación, a través de créditos más accesibles, con un mayor rendimiento sobre sus ahorros y comisiones más bajas, todo mediante el movimiento de los ahorros y depósitos de sus miembros, estas instituciones atienden a personas de todos los niveles socioeconómicos, otorgando los mismos beneficios.

Debido al plazo de captación de recursos de estas instituciones, no pueden colocar en el mercado financiero créditos a largo plazo, ya que se presentaría un problema de liquidez poniendo en riesgo la estabilidad financiera de la cooperativa, por lo que es de mucha importancia adoptar

nuevas estrategias financieras que le permitan obtener liquidez en corto tiempo, beneficiando así a todos sus miembros, mediante un incremento en el número de créditos, a fin de satisfacer las necesidades crediticias de todos.

Dentro de estas estrategias financieras podemos mencionar la incorporación de nuevos instrumentos financieros a la institución como es la titularización, misma que ha tenido un marcado crecimiento y éxito en muchos países a nivel mundial. En el Ecuador aún son pocas las instituciones financieras que han adoptado este mecanismo, entre las cuales tenemos las siguientes:

- Corporación Financiera Nacional
- Banco Promerica
- Banco de Machala
- Pacificard
- Cooprogreso
- Unifinsa

La titularización de activos es una figura que vino a sustituir el tradicional esquema de financiamiento que se realizaba por medio de la adquisición de deuda, siendo un mecanismo en el cual la entidad transforma un activo no negociable como es cartera, en un título que sí es negociable en el mercado secundario, y que, por tanto, puede ser adquirido por los inversionistas directamente.

Este instrumento es muy importante para la cooperativa, ya que con su adaptación se puede ofrecer más créditos al público y de esta manera atender las necesidades más solicitadas de sus socios.

1.4 OBJETIVOS

1.4.1 OBJETIVO GENERAL

Demostrar que la implementación de un nuevo instrumento financiero como es la titularización le permitirá a la Cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., tener mayor fluidez de dinero, mostrando así que este mecanismo es más conveniente que buscar financiamiento a través de otras instituciones financieras, por la tasa de interés que debe pagar, y de esta manera pueda ayudar al crecimiento económico de sus socios, a través del otorgamiento de un número mayor de créditos.

1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Presentar a la Cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., una alternativa novedosa de financiamiento ofreciendo un fortalecimiento económico para la institución.
- Incrementar los rendimientos financieros de la Cooperativa Puéllaro sin crear endeudamiento, a través de la titularización de cartera para la microempresa.
- Disminuir el nivel de endeudamiento de la institución a través de la utilización del proceso de titularización.

1.4.3 MARCO TEÓRICO

Gracias a que el Gobierno Nacional ha incentivado la creación de fuentes de trabajo y microempresas en el Ecuador, nuestro estudio se enfoca en la búsqueda de nuevas formas de financiamiento para la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., mismas que ayuden a obtener liquidez a corto plazo, y por ende al crecimiento económico de sus socios a través de un otorgamiento mayor de créditos, como es el caso de la titularización. A continuación se encuentran algunas definiciones que se utilizarán en el presente estudio:

Intermediación Financiera

“La principal función de las instituciones financieras es servir de intermediarias entre ahorrantes (personas con exceso de liquidez y pobres oportunidades de inversión) y prestatarios (personas con necesidades de liquidez y eventualmente mejores oportunidades de inversión). Los ahorrantes colocan sus recursos líquidos (depósitos) en una institución financiera con la expectativa de que en el futuro la institución financiera les devuelva dichos recursos más los intereses devengados.

Los recursos de los ahorrantes (depósitos) constituyen un pasivo para la institución y por los mismos la institución se compromete a pagar a los ahorrantes una tasa de interés pasiva. Esta tasa de interés pasiva constituye para el ahorrante el mejor costo de oportunidad de sus recursos. La institución a la vez utiliza estos recursos para conceder créditos a

distintos prestatarios con la expectativa de que en el futuro éstos le devuelvan los recursos más los intereses correspondientes por el tiempo en que los tomen en calidad de préstamo. Estos préstamos otorgados por la institución financiera son un activo para ésta y por ellos la institución cobra una tasa de interés activa.

Por definición, para que una institución financiera sea rentable y sostenible en el largo plazo, la tasa de interés activa tiene que ser mayor que la tasa de interés pasiva, de tal manera que la institución obtenga un margen financiero (la diferencia entre la tasa de interés activa y pasiva) positivo que le permita primero cubrir sus costos fijos y luego generar utilidades. Las utilidades pueden ser utilizadas para repartir dividendos y/o reinvertirlas en la institución para financiar el crecimiento de la misma.

Mediante el cumplimiento de esta importante función de intermediación financiera, las instituciones financieras contribuyen al desarrollo económico de los países, al permitir una asignación más eficiente de los recursos, de lugares donde eventualmente se encuentran ociosos a lugares donde tienen un mejor uso productivo. Mediante esta función ahorrantes, prestatarios y la sociedad en general se ven beneficiados; los ahorrantes al recibir un rendimiento apropiado por sus recursos y los prestatarios al recibir en calidad de préstamo recursos que les permiten emprender sus actividades productivas que de otra manera se desperdiciarían. Finalmente la sociedad se ve beneficiada al mejorarse la productividad de los recursos disponibles a través de una mayor eficiencia en su asignación y al

incrementarse los flujos de ahorro e inversión con los cuales se generan mayores fuentes trabajo e ingreso con el consecuente bienestar económico para el país” (Alfaro, 2012).



“Las instituciones financieras podrán efectuar las siguientes operaciones en moneda nacional o extranjera, o en unidades de cuenta establecidas en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero:

- a) Recibir recursos del público en depósitos a la vista. Los depósitos a la vista son obligaciones bancarias, comprenden los depósitos monetarios exigibles mediante la presentación de cheques u otros mecanismos de pago y registro; los de ahorro exigibles mediante la presentación de libretas de ahorro u otros mecanismos de pago y registro; y, cualquier otro exigible en un plazo menor a treinta días. Podrán constituirse bajo diversas modalidades y mecanismos libremente pactados entre el depositante y el depositario;
- b) Recibir depósitos a plazo. Los depósitos a plazo son obligaciones financieras exigibles al vencimiento de un período no menor de treinta días, libremente convenidos por las partes. Pueden

instrumentarse en un título valor, nominativo, a la orden o al portador, pueden ser pagados antes del vencimiento del plazo, previo acuerdo entre el acreedor y el deudor;

- c) Asumir obligaciones por cuenta de terceros a través de aceptaciones, endosos o avales de títulos de crédito, así como del otorgamiento de garantías, fianzas y cartas de crédito internas y externas, o cualquier otro documento, de acuerdo con las normas y usos internacionales;
- d) Emitir obligaciones y cédulas garantizadas con sus activos y patrimonio. Las obligaciones de propia emisión se registrarán por lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores;
- e) Recibir préstamos y aceptar créditos de instituciones financieras del país y del exterior;
- f) Otorgar préstamos hipotecarios y prendarios, con o sin emisión de títulos, así como préstamos quirografarios;
- g) Conceder créditos en cuenta corriente, contratados o no;
- h) Negociar letras de cambio, libranzas, pagarés, facturas y otros documentos que representen obligación de pago creados por ventas a crédito, así como el anticipo de fondos con respaldo de los documentos referidos;
- i) Negociar documentos resultantes de operaciones de comercio exterior;
- j) Negociar títulos valores y descontar letras documentarias sobre el exterior, o hacer adelantos sobre ellas;

- k) Constituir depósitos en instituciones financieras del país y del exterior;
- l) Adquirir, conservar o enajenar, por cuenta propia, valores de renta fija, de los previstos en la Ley de Mercado de Valores y otros títulos de crédito establecidos en el Código de Comercio y otras Leyes, así como valores representativos de derechos sobre estos, inclusive contratos a término, opciones de compra o venta y futuros; podrán igualmente realizar otras operaciones propias del mercado de dinero; podrán participar directamente en el mercado de valores extrabursátil, exclusivamente con los valores mencionados en esta letra y en operaciones propias.

Las operaciones efectuadas a nombre de terceros, o la venta y distribución al público en general de dichos valores, deberán ser efectuadas a través de una casa de valores u otros mecanismos de transacción extrabursátil;

- m) Efectuar por cuenta propia o de terceros operaciones con divisas, contratar reportos y arbitraje sobre éstas y emitir o negociar cheques de viajeros;
- n) Efectuar servicios de caja y tesorería;
- ñ) Efectuar cobranzas, pagos y transferencias de fondos, así como emitir giros contra sus propias oficinas o las de instituciones financieras nacionales o extranjeras;
- o) Recibir y conservar objetos muebles, valores y documentos en depósito para su custodia y arrendar casilleros o cajas de seguridad para depósitos de valores;

- p) Actuar como emisor u operador de tarjetas de crédito, de débito o tarjetas de pago;
- q) Efectuar operaciones de arrendamiento mercantil de acuerdo a las normas previstas en la Ley General de las Instituciones del Sistema Financiero;
- r) Comprar, edificar y conservar bienes raíces para su funcionamiento, sujetándose a las normas generales expedidas por la Superintendencia y enajenarlos;
- s) Adquirir y conservar bienes muebles e intangibles para su servicio y enajenarlos;
- t) Comprar o vender minerales preciosos acuñados o en barra;
- u) Emitir obligaciones con respaldo de la cartera de crédito hipotecaria o prendaria propia o adquirida, siempre que en este último caso, se originen en operaciones activas de crédito de otras instituciones financieras;
- v) Garantizar la colocación de acciones u obligaciones;
- w) Efectuar inversiones en el capital social de las sociedades a que se refiere la letra b) del artículo 57 de esta Ley; y,
- x) Efectuar inversiones en el capital de otras instituciones financieras con las que hubieren suscrito convenios de asociación de conformidad con el cuarto inciso del artículo 17 de la Ley General de las Instituciones del Sistema Financiero.

Tratándose de las operaciones determinadas en las letras p) y q) de este artículo, un banco o sociedad financiera o corporación de inversión y

desarrollo podrá realizarlas directamente o a través de una sociedad subsidiaria de servicios financieros, la que no podrá realizar operaciones distintas a las mencionadas en dichas letras. Para las operaciones en moneda extranjera se someterán a las normas que determine el Directorio del Banco Central del Ecuador.

Para la realización de nuevas operaciones o servicios financieros, las instituciones requerirán autorización de la Superintendencia de Bancos y Seguros, indicando las características de las mismas. Una vez recibida esta información, la Superintendencia deberá solicitar informe al Directorio del Banco Central del Ecuador. Estas operaciones o servicios podrán ser suspendidos de oficio o a petición del Directorio del Banco Central del Ecuador, cuando impliquen desviaciones al marco propio de las actividades financieras o por razones de política monetaria y crediticia” (Codificación, 2001).

- *Definiciones sobre las cooperativas de ahorro y crédito y sus principios*

Cooperativas de Ahorro y Crédito

“Son organizaciones formadas por personas naturales o jurídicas que se unen voluntariamente con el objeto de realizar actividades de intermediación financiera y de responsabilidad social con sus socios y, previa autorización de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, con clientes o terceros con sujeción a las regulaciones y a los

principios reconocidos en la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria” (Legislativa, 2011).

Principios del Cooperativismo

“Los principios del cooperativismo son una serie de lineamientos generales por los que se rigen las cooperativas y constituyen la base filosófica del movimiento cooperativo.

Primer Principio: Adhesión voluntaria y abierta

Las cooperativas son organizaciones voluntarias, abiertas a todas las personas capacitadas para utilizar sus servicios y dispuestas a aceptar las responsabilidades de ser socias, sin discriminación por motivos de sexo, raza, situación social, política o religiosa.

Segundo Principio: Gestión democrática por parte de los socios

Las cooperativas son organizaciones gestionadas democráticamente por las personas socias, quienes participan activamente fijando sus políticas y tomando decisiones. Los hombres y mujeres elegidos para representar y gestionar las cooperativas son responsables ante el resto.

Tercer Principio: Participación económica de los socios

Las personas socias contribuyen equitativamente al capital de sus cooperativas y lo gestionan de forma democrática (al menos parte del patrimonio social es normalmente propiedad común de la cooperativa). Acostumbran a recibir una compensación, si hay, limitada al capital

entregado como condición para ser socio. Asignan los excedentes a todos o algunos de estos fines el desarrollo de su cooperativa posiblemente mediante el establecimiento de reservas, parte de las cuales, al menos, no serían repartibles; el retorno a los socios en proporción a sus operaciones con la cooperativa; y el apoyo de otras actividades aprobadas por los socios.

Cuarto Principio: Autonomía e independencia

Las cooperativas son organizaciones autónomas de autoayuda, gestionadas por las personas socias. Si firman acuerdos con otras organizaciones, incluidos los gobiernos, o si consiguen capital de otras fuentes externas, lo hacen en términos que aseguren el control democrático por parte de sus socios y mantienen su autonomía cooperativa.

Quinto Principio: Educación, formación e información

Las cooperativas proporcionan educación e información a las personas socias, a los representantes elegidos, a los cargos directivos y a los trabajadores que puedan contribuir de manera eficaz al desarrollo de sus cooperativas. Informan al público, especialmente a la juventud y a los líderes de opinión, de la naturaleza y beneficios de la cooperativa.

Sexto Principio: Cooperación entre cooperativas

Las cooperativas sirven a las personas socias lo más eficazmente posible y fortalecen el movimiento cooperativo trabajando conjuntamente mediante estructuras locales, nacionales, regionales e internacionales.

Séptimo Principio: Interés por la comunidad

Las cooperativas trabajan para conseguir el desarrollo sostenible de sus comunidades mediante políticas aprobadas por su tejido social” (UCEV, 2013).

“Valores Cooperativos

Los valores son reconocidos como los valores básicos del cooperativismo. Los mismos no son nuevos y tampoco son de reciente formulación. Su mérito radica en la necesidad de orientar a las cooperativas para que las actuaciones individuales, sociales y empresariales de los asociados y dirigentes se ajusten a las normas de ética y morales que estos valores encierran.

Ayuda Mutua

La ayuda mutua es el apoyo recíproco entre asociados y su cooperativa y la cooperativa a los asociados, para dar y recibir servicios que procuren beneficios comunes a los participantes, sin perjudicar en algún momento ni por algún motivo a sus semejantes.

Esfuerzo propio

Es la motivación, la fuerza de voluntad de los miembros con el fin de alcanzar metas previstas. Todos los asociados deben dar lo mejor de sí, en beneficio de su organización, practicar y emplear sus mejores actitudes y aptitudes para el desarrollo de procesos internos que resulten beneficiosos para todo el colectivo.

Responsabilidad

Nivel de desempeño en el cumplimiento de las actividades para el logro de metas, sintiendo un compromiso moral con los asociados. Los asociados en una cooperativa son responsables de su creación, mantenimiento y de su desarrollo futuro y asumen un compromiso con el país en términos de solidaridad, humanismo y patriotismo

Democracia

Toma de decisiones colectivas por los asociados (mediante la participación y el protagonismo) a lo que se refiere a la gestión de la cooperativa.

Igualdad

Todos los asociados tienen iguales deberes y derechos. Es la ausencia de privilegios. La principal fortaleza del cooperativismo son sus asociados y estos tienen derecho a participar, a ser informados, ser escuchados, y tomar decisiones en igualdad de condiciones.

Equidad

Es una distribución justa y proporcional de los excedentes logrados de acuerdo a lo que se ha trabajado.

Solidaridad

Apoyar, cooperar en la solución de problemas de los asociados, la familia y la comunidad. También promueve los valores éticos de la

honestidad, transparencia, responsabilidad social y compromiso con los demás. El desarrollo individual completo solo puede lograrse en asociación con otras personas. Por medio de la acción conjunta y la corresponsabilidad entre los actores del movimiento cooperativo.

Honestidad y transparencia

Se entiende como honradez, confianza, franqueza y decencia en la conducta de los asociados, en sus actuaciones y decisiones, en todos y cada uno de los campos de desempeños de la cooperativa, como las finanzas, la dedicación al trabajo y en las relaciones interpersonales.

Responsabilidad Social

Es la presencia activa de las cooperativas y sus asociados en las comunidades donde actúan, con el fin de contribuir a su mejoramiento integral y/o desarrollo humano sostenible, es tener la conciencia de pertenecer a la sociedad y que ésta depende del esfuerzo de cada uno de sus integrantes” (Coopecas, 2008).

➤ **Definiciones relacionadas con el proceso de titularización**

“Titularización

La titularización es un proceso de jurídico que convierte las expectativas de flujo de fondos futuros en títulos negociables hoy. Todo buen proyecto futuro puede obtener recursos al momento actual. Esta modalidad abre campo para que los más diversos tipos de activos ilíquidos puedan ser

movilizados a través de la venta de los títulos que los representan. Emitidos con cargo a un patrimonio autónomo. Los valores producto de este proceso son susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil.

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

Proceso de titularización



Que tipos de Titularización existen en el Ecuador

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.

Únicamente en la titularización de cartera se podrán establecer procesos de emisión y colocación por tramos, dentro de un plazo de oferta pública que no podrá exceder de 18 meses calendario.

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 SBS, por la totalidad del proceso de emisión o por cada tramo.

2. Titularización de inmuebles

La Titularización de inmuebles se perfecciona mediante un contrato de fiducia mercantil irrevocable de garantía o de administración, el originador transfiere a un patrimonio autónomo uno o varios bienes inmuebles de baja rotación, con cargo al cual la sociedad fiduciaria emite los títulos.

Los recursos captados mediante la colocación de los títulos son trasladados por el agente de manejo al agente originador.

En ningún caso, el valor de la emisión excederá el noventa por ciento del valor presente de los flujos futuros proyectados que generará el inmueble, durante el plazo de la emisión de valores de titularización, descontados a una tasa que no podrá ser inferior a la tasa activa referencial señalada, por el Banco Central del Ecuador, para la semana inmediata anterior a aquella en la cual se efectúe el cálculo correspondiente. La tasa resultante del cálculo tendrá vigencia de hasta treinta días.

3. Titularización de proyectos inmobiliarios

La titularización de proyectos inmobiliarios consiste en la emisión de títulos mixtos o de participación que incorporen derechos alícuotas o porcentuales sobre un patrimonio de propósito exclusivo constituido con un bien inmueble, los diseños, estudios técnicos y de prefactibilidad

económica, programación de obra y presupuestos necesarios para desarrollar un proyecto inmobiliario objeto de titularización. El patrimonio de propósito exclusivo también puede constituirse con sumas de dinero destinadas a la adquisición del lote o a la ejecución del proyecto.

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

El inversionista es partícipe del proyecto en su conjunto, obteniendo una rentabilidad derivada de la valoración del inmueble, de la enajenación de unidades de construcción o, en general, del beneficio obtenido en el desarrollo del proyecto.

El monto de la emisión, en ningún caso podrá exceder el cien por ciento del presupuesto total del proyecto inmobiliario, incluidos aquellos asociados con el desarrollo del proceso de titularización o del avalúo del inmueble, según lo que corresponda.

4. Titularización de flujos de fondos en general

La titularización de flujos de fondos consiste en el traspaso al patrimonio autónomo del derecho de cobro de los flujos de efectivo previsible en el futuro.

Se podrán estructurar procesos de titularización a partir de la transferencia al patrimonio autónomo del derecho de cobro de flujos futuros de fondos determinables con base en información histórica de al menos los últimos tres años y en proyecciones de por lo menos tres años consecutivos, según corresponda, por el plazo y la vigencia de los valores a emitirse.

Se deberá acreditar documentadamente la relación jurídica en virtud de la cual el originador tiene el derecho de cobro sobre los flujos futuros de fondos, o la relación comercial en virtud de la cual se proyectaron los flujos futuros.

Para el caso de proyectos que no cumplan con la información histórica mínima requerida, se tomará en consideración el desenvolvimiento financiero y económico proyectado de acuerdo a los estudios de estructuración.

En ningún caso, el valor de la emisión excederá el noventa por ciento del valor presente de los flujos requeridos de acuerdo al presupuesto, estudio o documento que se presente durante el plazo de emisión, descontados a una tasa que no podrá ser inferior a la Tasa Activa Efectiva Referencial del segmento productivo corporativo señalada, por el BCE, para la semana inmediata anterior a aquella en la cual se efectúe el cálculo correspondiente.

La tasa resultante del cálculo tendrá vigencia de hasta treinta días. El mismo porcentaje y procedimiento se aplicarán para el caso de que la titularización se realice por un segmento del proyecto.

En el caso de titularización de flujos futuros de fondos de bienes que se espera que existan, el valor de la emisión no excederá del cincuenta por ciento del valor presente de los flujos requeridos, descontados a una tasa que no podrá ser inferior a la Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento productivo corporativo señalada por el Banco Central del Ecuador, para la semana inmediata anterior a aquella en la cual se efectúe el cálculo correspondiente. La tasa resultante del cálculo tendrá vigencia de hasta treinta días. De igual manera no podrá exceder del ochenta por ciento de los activos libres de gravamen del originador.

Para el cálculo de los activos libres de gravamen del originador se deberá disminuir el saldo insoluto de los valores de deuda en circulación emitidos o avalados por el mismo, así como los valores de titularización en circulación de los procesos en los que haya actuado como originador y los activos en litigio. Esta relación deberá mantenerse durante la vigencia de los valores emitidos” (Quito, 2012).

“Partes esenciales

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

- **Originador:** consiste en una o más personas naturales o jurídicas, de derecho público o privado, públicas, privadas o mixtas, de derecho privado con finalidad social o pública, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídica, propietarios de activos o derechos sobre flujos susceptibles de ser titularizados.

- **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:
 - a) Obtener las autorizaciones que se requieran para procesos de titularización en los cuales los valores a emitirse vayan a ser colocados mediante oferta pública;
 - b) Recibir del originador y en representación del patrimonio de propósito exclusivo, los activos a ser titularizados;
 - c) Emitir valores respaldados con el patrimonio de propósito exclusivo;
 - d) Colocar los valores emitidos, mediante oferta pública;
 - e) 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,
 - f) Distribuir entre los inversionistas los resultados obtenidos.

En todo caso, la responsabilidad del agente de manejo alcanza únicamente a la buena administración del proceso de titularización, por lo que no responderá por los resultados obtenidos, a menos que

dicho proceso arroje pérdidas causadas por dolo o culpa leve en las actuaciones del agente de manejo, declaradas como tales en sentencia ejecutoriada, en cuyo caso responderá por dolo o hasta por culpa leve.

- **Patrimonio de propósito exclusivo**, 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.
- **Inversionistas**, son aquellos que adquieren e invierten en valores emitidos como consecuencia de procesos 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.

Mecanismos para titularizar

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

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

Patrimonio independiente o autónomo

Cualquiera sea el patrimonio de propósito exclusivo que se utilice para desarrollar un proceso de titularización, los activos o derechos sobre flujos transferidos por el originador integrarán un patrimonio independiente, que contará con su propio balance, distinto de los patrimonios individuales del originador, del agente de manejo o de los inversionistas.

Los activos que integren el patrimonio de propósito exclusivo no pueden ser embargados ni sujetos de ninguna medida precautelatoria o preventiva por los acreedores del originador, del agente de manejo o de los inversionistas.

Los acreedores de los inversionistas podrán perseguir los derechos y beneficios que a éstos les corresponda respecto de los valores en los que hayan invertido.

El patrimonio de propósito exclusivo respalda la respectiva emisión de valores, por lo que los inversionistas sólo podrán perseguir el reconocimiento y cumplimiento de la prestación de sus derechos en los activos del patrimonio de propósito exclusivo, mas no en los activos propios del agente de manejo.

Procesos de titularización con participación del estado o de entidades del Sector Público

El Estado y las entidades del sector público podrán participar como originadores o inversionistas dentro de procesos de titularización, en cuyo caso se sujetarán al reglamento especial que para el efecto expedirá el C.N.V., además de las disposiciones contenidas en la Ley de Mercado de Valores.

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:

- Valores representativos de deuda pública;
- Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores;
- Cartera de crédito;
- Activos y proyectos inmobiliarios; y,
- 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.

De la transferencia de dominio

La transferencia de dominio de activos desde el originador hacia el patrimonio de propósito exclusivo podrá efectuarse a título oneroso o a título de fideicomiso mercantil, según los términos y condiciones de cada proceso de titularización.

Traspaso del activo y las garantías

En la transferencia de dominio de los activos hacia el patrimonio de propósito exclusivo, importa tanto el traspaso del activo como de las garantías que le accedieren, a menos que originador y agente de manejo establezcan expresamente y por escrito lo contrario, situación que deberá ser revelada por el agente de manejo a los inversionistas.

Valores que pueden emitirse

Los valores que se emitan como resultado de la titularización pueden ser:

a) Valores de contenido crediticio: Por los cuales los inversionistas adquieren el derecho a percibir la restitución del capital invertido más el rendimiento financiero correspondiente, con los recursos provenientes del fideicomiso mercantil y según los términos y condiciones de los valores emitidos. Los activos que integran el patrimonio de propósito exclusivo respaldan el pasivo adquirido con los inversionistas, correspondiendo al agente de manejo adoptar las medidas necesarias para obtener el recaudo de los flujos requeridos para la atención oportuna de las obligaciones contenidas en los valores emitidos;

b) Valores de participación: Por los cuales los inversionistas adquieren una alícuota en el patrimonio de propósito exclusivo, a prorrata de su inversión, con lo cual participa de los resultados, sea utilidades, sea pérdidas, que arroje dicho patrimonio respecto del proceso de titularización; y,

c) Valores mixtos: Por los cuales los inversionistas adquieren valores que combinan las características de valores de contenido crediticio y valores de participación, según los términos y condiciones de cada proceso de titularización.

Cualquiera sea el tipo de valores emitidos, de producirse situaciones que impidan la generación proyectada del flujo futuro de fondos o de

derechos de contenido económico y, una vez agotados los recursos del patrimonio de propósito exclusivo, los inversionistas deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones.

El monto máximo de emisión de cualquier proceso de titularización será determinado mediante norma de carácter general por el C.N.V.

Cualquiera sea el tipo de valores emitidos, éstos podrán ser redimidos anticipadamente, en forma total por parte del agente de manejo, en los casos expresamente contemplados en el reglamento de gestión del respectivo proceso de titularización cuando éste prevea la posibilidad de que por circunstancias económicas o financieras se ponga en riesgo la generación proyectada del flujo futuro de fondos o de derechos de contenido económico.

Sin embargo, en caso de que el proceso de titularización arroje pérdidas causadas por dolo o culpa leve en las actuaciones del agente de manejo, declarados como tales por juez competente en sentencia ejecutoriada, los inversionistas, podrán ejercer las acciones estipuladas en las disposiciones legales pertinentes con el objeto de obtener las indemnizaciones que hubiere lugar.

En el evento de que el proceso de titularización arroje total o parcialmente utilidades y, éstas no hayan sido oportunamente pagadas a

los inversionistas, los valores adquiridos constituirán títulos ejecutivos contentivos de obligaciones ejecutivas en contra del patrimonio de propósito exclusivo.

Naturaleza de los valores emitidos

Los valores que se emitan como consecuencia de procesos de titularización, pueden ser nominativos o a la orden. Los valores de contenido crediticio o valores mixtos podrán tener cupones que reconozcan un rendimiento financiero fijo o variable, pudiendo tales cupones ser nominativos o a la orden, según corresponda a las características de los valores a los cuales se adhieren. La negociación secundaria de estos valores se regirá por las disposiciones contenidas en el Art. 204 del Código de Comercio.

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.

Calificación de riesgo para los valores emitidos por un proceso de titularización

Todos los valores que se emitan como consecuencia de procesos de titularización, deberán contar al menos con una calificación emitida por una de las calificadoras de riesgo legalmente establecidas y autorizadas para tal efecto.

Calificadoras de Riesgos

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

Estas sociedades podrán efectuar, además, las actividades complementarias con su objeto principal.

Calificación de Riesgos

Se entenderá por calificación de riesgo, la actividad que realicen entidades especializadas, denominadas calificadoras de riesgo, mediante la cual den a conocer al mercado y público en general su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores de oferta pública.

Criterios de calificación

El Consejo Nacional de Valores, mediante resolución general, determinará los sistemas, procedimientos, categorías de calificación y

periodicidad de la misma, considerada su naturaleza de valores de renta fija o variable y en atención a las siguientes normas generales:

- Los valores representativos de deuda se calificarán en consideración a la solvencia y capacidad de pago del emisor, a su posición de corto y largo plazo, a las garantías que presentare, a la probabilidad de no pago del capital e intereses, a las características del instrumento, a la información disponible para su calificación y, otros factores que pueda determinar el C.N.V.;
- Cuando se califiquen acciones de sociedades, se lo hará en atención a la solvencia del emisor, las características de las acciones, la información del emisor y sus valores y a otros factores que determine el C.N.V.;
- Las cuotas de los fondos de inversión colectivos se calificarán en base a la solvencia técnica de la sociedad administradora, la política de inversión del fondo, la calificación de riesgo de sus inversiones, la pérdida esperada por el no pago de créditos que mantenga el fondo y otros factores que determine el C.N.V.; y,
- La calificación de los valores producto de un proceso de titularización, deberá indicar los factores que se tuvieron en cuenta para otorgarla y adicionalmente deberá referirse a la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio autónomo. En

ningún caso la calificación de riesgo considerará la solvencia del originador o del agente de manejo o de cualquier tercero.

Las calificadoras deberán inscribir en el Registro del Mercado de Valores, sus sistemas, procedimientos y categorías de calificación en forma previa a su aplicación y conforme a los requisitos que establezca el C.N.V., mediante normas de carácter general.” (Valores, 2006)

“Ventajas de la titularización

Entidad Originadora:

Mayor Liquidez: Transforma los activos en liquidez, por lo tanto no es necesario hacer un aumento de capital para lograr el crecimiento, ya que permite la reasignación de recursos a donde la empresa desee.

Reducción del costo de capital: La empresa originadora retira el monto de sus activos y el correspondiente monto de la deuda, por lo que el costo de capital puede verse reducido.

Mejoría de los índices financieros: Al remover los activos del balance general, los índices financieros de la empresa tienden a mejorar, por ejemplo mejora: el retorno sobre activos, retorno sobre capital, índice de solvencia, nivel de endeudamiento, etc.

Rotación de activos: Hace posible la reasignación de recursos al permitir que exista mayor rotación de activos, y de esta manera contar con mayor cantidad de recursos para invertir en el objeto social de la empresa.

Reducción del riesgo crediticio: Dado que los valores están respaldados por activos específicos y que se encuentran separados del patrimonio de la originadora, los valores emitidos por medio de la titularización de activos, son de alta calidad crediticia, lo que implica un menor riesgo.

Racionalización de los costos financieros: La emisión puede contar con garantías internas y externas, por lo que los valores producto de la titularización, pueden representar menor riesgo crediticio que la propia entidad originadora.

Efecto en requerimientos de capital: Una entidad financiera puede incrementar el valor de su cartera sin necesidad de mayores requerimientos de capital.

Sustitución de ingresos por margen a ingresos por servicios: Existe un aprovechamiento de la capacidad de originar mayor cantidad de servicios, debido a la obtención de liquidez: se puede conceder préstamos a mayor número de personas o empresas.

Desvincula el crecimiento y exposición a riesgo: Al ampliar la base de clientes y depender de un número más grande de inversionistas (los tenedores de los valores) se da una diversificación en la cartera, por lo que no sólo existe una reducción de riesgo, si no que los valores pueden ser colocados sin necesidad de negociar la tasa de interés.

Atracción a diferentes segmentos de inversionistas: Puede atraer diferentes segmentos de inversionistas, diseñando títulos que estén dirigidos a pequeños o grandes inversionistas; de alto o bajo riesgo; corto, mediano o largo plazo; tasas de interés fijas o variables, según lo estime necesario.

Equilibrio en la estructura de plazos: Existe equilibrio en la estructura de plazos, sin dejar de ofrecer financiamiento a largo plazo.

Inversionista:

- Cuenta con más opciones de inversión.
- Los valores emitidos usualmente representan poco riesgo, debido a que el patrimonio no está sujeto al riesgo de una empresa en marcha en donde el número de variables que pueden afectar el proceso es mayor.
- Pueden invertir en instrumentos de corto plazo con garantías de largo plazo.

- Permite a los inversionistas contribuir en un mercado en donde se beneficiarán directamente personas individuales o empresas que desean adquirir préstamos de la empresa originadora.

Empresas originadoras e inversionistas potenciales

Dentro de las empresas que comúnmente han titularizado sus carteras se encuentran las desarrolladoras de vivienda, compañías de vehículos, empresas de leasing, tarjetas de crédito, empresas de tiempo compartido, de servicios de salud, aseguradoras, y en los últimos tiempos los cantantes famosos han aprovechado este mecanismo y han titularizado la venta de sus discos, sus conciertos y demás. Prácticamente se puede titularizar aquel activo que genere un flujo de caja estadísticamente predecible” (Escamilla, 1999).

“Sociedades Administradoras de Fondos y Fideicomisos

Las administradoras de fondos y fideicomisos deben constituirse bajo la especie de compañías o sociedades anónimas. Su objeto social está limitado a:

- a) Administrar fondos de inversión;
- b) Administrar negocios fiduciarios,
- c) Actuar como emisores de procesos de titularización; y,
- d) Representar fondos internacionales de inversión.” (Valores, 2006)

“Instituciones autorizadas para ejecutar el proceso de titularización

Las instituciones autorizadas para ejecutar procesos de titularización, según la Superintendencia de Compañías son las siguientes” (Compañías, 2013):

Tabla 1.1 Administradoras de Fondos y Fideicomisos

N°	NOMBRE DE LA COMPAÑÍA	LOCALIDAD
1	A.F.P.V. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDUCIARIA S.A.	GUAYAQUIL
2	ADM DE FONDOS ADMUNIFONDOS S. A. (ADM MUNICIPAL DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S. A.)	GUAYAQUIL
3	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURID S.A.	GUAYAQUIL
4	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS DEL PACIFICO (ADPACIFIC) S.	GUAYAQUIL
5	ADMINISTRADORA DE FONDOS PREVIFONDOS S.A.	GUAYAQUIL
6	AFP GENESIS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S. A.	GUAYAQUIL
7	AMAZON CAPITAL MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS S.A AMAFON	GUAYAQUIL
8	ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS IBRAHIM S.A ADMIBRAHIM	GUAYAQUIL
9	EUROASSETS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDUCIA S. A	GUAYAQUIL
10	FIDES TRUST, ADMINIST. DE NEG.FIDUCIARIOS FITRUST S.A.	GUAYAQUIL
11	FIDUCIARIA DEL PACIFICO S. A. FIDUPACIFICO	GUAYAQUIL
12	FIDUNEGOCIOS S. A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	GUAYAQUIL
13	INTEGRA S. A. ADMINISTRADORA DE FIDEICOMISOS (INTEGRASA)	GUAYAQUIL
14	LAUDE S.A. LAUDESA ADMINISTRADORA DE FONDOS	GUAYAQUIL
15	LATINTRUST S. A . ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	GUAYAQUIL
16	MMG TRUST ECUADOR	GUAYAQUIL
17	TRUST FIDUCIARIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A	GUAYAQUIL
18	VAZFIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	GUAYAQUIL
19	ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S. A	GUAYAQUIL
20	LEGACY TRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. LEGACYTRUST	GUAYAQUIL
21	ADMINISTRADORA DE FONDOS FODEVA S.A FODEVASA	QUITO
22	ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS PRODUFONDOS S.A.	QUITO
23	ADMINISTRADORA DE FONDOS DEL PICHINCHA	QUITO
24	ANALYTICAFUNDS MANAGEMENT C.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	QUITO
25	BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.	QUITO
26	BANCO NACIONAL DE FOMENTO.	QUITO
27	CORPORACION DE DESARROLLO DE MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS CTH S.A	QUITO
28	CORPORACION FINANCIERA NACIONAL.	QUITO
29	ENLACE NEGOCIOS FIDUCIARIOS S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	QUITO
30	FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	QUITO
31	FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES	QUITO
32	FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	QUITO
33	INTERFONDOS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	QUITO
34	NCF GROUP S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	QUITO
35	HOLDUNTRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	QUITO

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Jenny Campaña

“Contrato de fideicomiso mercantil

Por el contrato de fideicomiso mercantil una o más personas llamadas constituyentes o fideicomitentes transfieren, de manera temporal e irrevocable, la propiedad de bienes muebles o inmuebles corporales o incorporales, que existen o se espera que existan, a un patrimonio autónomo, dotado de personalidad jurídica para que la sociedad administradora de fondos y fideicomisos, que es su fiduciaria y en tal calidad su representante legal, cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

Patrimonio Autónomo

El patrimonio autónomo, es el conjunto de derechos y obligaciones afectados a una finalidad y que se constituye como efecto jurídico del contrato, también se denomina fideicomiso mercantil; así, cada fideicomiso mercantil tendrá una denominación peculiar señalada por el constituyente en el contrato a efectos de distinguirlo de otros que mantenga el fiduciario con ocasión de su actividad.

Cada patrimonio autónomo (fideicomiso mercantil), está dotado de personalidad jurídica, siendo el fiduciario su representante legal, quien ejercerá tales funciones de conformidad con las instrucciones señaladas por el constituyente en el correspondiente contrato.

El patrimonio autónomo (fideicomiso mercantil), no es, ni podrá ser considerado como una sociedad civil o mercantil, sino únicamente como una ficción jurídica capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones a través del fiduciario, en atención a las instrucciones señaladas en el contrato.

Negocios fiduciarios

Son aquéllos actos de confianza en virtud de los cuales una persona entrega a otra uno o más bienes determinados, transfiriéndole o no la propiedad de los mismos para que ésta cumpla con ellos una finalidad específica, bien sea en beneficio del constituyente o de un tercero. Si hay transferencia de la propiedad de los bienes el fideicomiso se denominará mercantil, particular que no se presenta en los encargos fiduciarios.

Encargo fiduciario

Es un contrato escrito y expreso por el cual una persona llamada constituyente instruye a otra llamada fiduciario, para que de manera irrevocable, con carácter temporal y por cuenta de aquél, cumpla diversas finalidades, tales como de gestión, inversión, tenencia o guarda, enajenación, disposición en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

Constituyentes o fideicomitentes

Pueden actuar como constituyentes de fideicomisos mercantiles las personas naturales o jurídicas privadas, públicas o mixtas, nacionales o

extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídica, quienes transferirán el dominio de los bienes a título de fideicomiso mercantil.

Beneficiarios

Serán beneficiarios de los fideicomisos mercantiles o de los encargos fiduciarios, las personas naturales o jurídicas privadas, públicas o mixtas, de derecho privado con finalidad social o pública, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídica designadas como tales por el constituyente en el contrato o posteriormente si en el contrato se ha previsto tal atribución. Podrá designarse como beneficiario del fideicomiso mercantil a una persona que al momento de la constitución del mismo no exista pero se espera que exista. Podrán existir varios beneficiarios de un contrato de fideicomiso, pudiendo el constituyente establecer grados de preeminencia entre ellos e inclusive beneficiarios sustitutos.

Inembargabilidad

Los bienes del fideicomiso mercantil no pueden ser embargados ni sujetos a ninguna medida precautelatoria o preventiva por los acreedores del constituyente, ni por los del beneficiario, salvo pacto en contrario previsto en el contrato. En ningún caso dichos bienes podrán ser embargados ni objeto de medidas precautelatorias o preventivas por los acreedores del fiduciario. Los acreedores del beneficiario, podrán perseguir los derechos y beneficios que a éste le correspondan en atención a los efectos propios del contrato.

Concepto de valor

Se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo, entre otros, acciones, obligaciones, bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras, opciones de compra o venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores.

Mercado de valores: bursátil, extrabursátil y privado

El mercado de valores utiliza los mecanismos para canalizar los recursos financieros hacia las actividades productivas, a través de la negociación de valores en los segmentos bursátil y extrabursátil.

Mercado bursátil es el conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, realizadas en éstas por los intermediarios de valores autorizados, de acuerdo con lo establecido en la presente Ley.

Mercado extrabursátil es el que 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.

Se entenderá como negociaciones de **mercado privado** aquellas que se realizan en forma directa entre comprador y vendedor sin la intervención de intermediarios de valores o inversionistas institucionales.

Del objeto y naturaleza

Bolsas de valores son las corporaciones civiles, sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores.

Casa de Valores

Es la compañía anónima autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de valores, cuyo objeto social único es la realización de las actividades previstas en esta Ley. Para constituirse deberá tener como mínimo un capital inicial pagado de ciento cinco mil ciento cincuenta y seis (105.156) dólares de los Estados Unidos de América, a la fecha de la apertura de la cuenta de integración de capital, que estará dividido en acciones nominativas.

Fondos de inversión

Fondo de inversión es el patrimonio común, integrado por aportes de varios inversionistas, personas naturales o jurídicas y, las asociaciones de empleados legalmente reconocidas, para su inversión en los valores, bienes y demás activos que esta Ley permite, correspondiendo la gestión del mismo a una compañía administradora de fondos y fideicomisos, la que actuará por cuenta y riesgo de sus aportantes o partícipes.” (Valores, 2006)

CAPÍTULO II

2. LA EMPRESA Y SU DIRECCIONAMIENTO ESTRATÉGICO

2.1 LA EMPRESA

2.1.1 RESEÑA HISTÓRICA



La cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., fue fundada el 15 de abril del 1969 en la parroquia Puéllaro, por un grupo de puellareños que decidieron organizarse y formar la institución.

Nace como consecuencia del decrecimiento de la producción frutícola, ganadera y avícola que atravesaba la población en aquel tiempo, sumado a una crisis económica expandida, por la presencia de una plaga que afectaba a los huertos cítricos denominada “el coma”, arrasando con todas las plantaciones que constituían una de las principales fuentes de ingresos de la comunidad.

Como consecuencia de esta crisis se produce una fuerte migración de los pobladores a la región Costa y, que años más tarde, esta situación tiene una influencia marcada para que la institución comience la apertura de oficinas dentro del proyecto de desarrollo y expansión de la misma.

Una vez fortalecida con los aportes de los socios y con un capital social en franco desarrollo, es unánime el deseo de levantar la casa propia de los socios, realidad que se inicia en el año de 1978 con la construcción del edificio Matriz, únicamente con el esfuerzo de los asociados que comprenden que la institución es solvente.

Sus beneficios abarcan a la mayoría de la población y constituyen el soporte económico para el cambio de actividades productivas que se van generando después de la crisis; como es la explotación avícola, porcina y los cultivos de ciclo corto que tiene una expansión preponderante en la economía de la zona.

La construcción del edificio de la Matriz se inicia en el año de 1978 y su inauguración se llevó a cabo el 12 de abril de 1981, hecho que significó una mayor solidez y seguridad a sus asociados que poco a poco, han ido incrementando.

El cumplimiento de los objetivos se observa en el desarrollo socioeconómico de sus cooperados y en las cifras que arrojan nuestros estados financieros al cumplir los 44 años de vida Institucional. Los socios fundadores de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., fueron:

Tabla 2.1 Socios Fundadores

Socios	
Sr. Roberto Campaña	Sr. José Manuel Díaz
Sra. Lucila Paredes	Sr. Vicente Cárdenas
Sr. Francisco Enríquez	Sr. Moisés Rodríguez
Sr. Rubén Cárdenas	Sra. Rosario Campaña
Sra. María Enríquez	Sr. Vicente Díaz
Sr. José Enríquez	Sr. Arturo Torres
Sr. Aurelio Enríquez	Sr. Ricardo Romero
Sra. Carmela Paredes	Sr. Mesías Ayala
Sr. Manuel Rodríguez	Sr. Manuel Paredes
Sra. Graciela Cevallos	Sr. José Egas
Sr. Víctor Ayala	Sra. Zoila Campaña

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

La institución tuvo un rol muy esencial dentro del desarrollo de las nuevas actividades productivas emprendidas, y como consecuencia el desarrollo poblacional presenta unas tasas altas de crecimiento. La inauguración de este sueño colectivo tiene realidad el 12 de Abril de 1981. Este hecho significó dar mayor solidez y seguridad a sus asociados y que se evidenció en el crecimiento de los mismos.

Una vez saturada la población, los dirigentes impulsados por el desarrollo de la misma, se ven abocados a que el crecimiento institucional tiene que trascender el espacio geográfico en donde nació, siendo el momento oportuno para lanzarse a la apertura de nuevas oficinas. Los migrantes puéllareños en la región Costa que también son asociados, anhelan tener en sus respectivos lugares de residencia la presencia de

oficinas de la cooperativa. Es de esta forma como comienza la expansión con la apertura de las Oficinas en:

Tabla 2.2 Oficinas de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

	<ul style="list-style-type: none"> • Puerto Quito
SECTOR COSTA	<ul style="list-style-type: none"> • Concordia • Golondrinas
SECTOR SIERRA	<ul style="list-style-type: none"> • Solanda • Carapungo

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Esta época es considerada como la de mayor desarrollo y crecimiento en socios, capital social, cartera, con significativo incremento de excedentes; conllevando a que muchos socios tengan interés de pertenecer a la institución.

Hoy en día la Cooperativa se proyecta hacia un desarrollo equitativo, sostenible, sustentable y solidario, trabajando de forma sintonizada con las nuevas políticas constitucionales del Estado; apuntando al “Buen Vivir” de sus asociados, la comunidad y áreas de influencia.

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., capitalizando sueños y proyectos para el buen vivir, tiene como eslogan ***La magia de crecer juntos*** y su función es:

- Realizar actividades y trabajos de beneficio social o colectivo a través de la empresa manejada en común y formada por la aportación económica, social y moral de los asociados.

2.1.2 OBJETIVOS DE LA COOPERATIVA

Objetivo General:

El principal objetivo de la cooperativa es la promoción económica, cultural y social de sus miembros y la comunidad, fortaleciendo su economía y propiciando oportunidades de desarrollo de su personalidad y participación social, mediante la captación de ahorros, la concesión de créditos y otros servicios financieros que le fueren autorizados.

Objetivos Específicos:

- ✓ Brindar servicios de captación de ahorros y concesión de créditos a sus socios;
- ✓ Fomentar el ahorro y los principios de autoayuda, autogestión y autocontrol como base fundamental del funcionamiento y desarrollo de la cooperativa;
- ✓ Suscribir convenios de cooperación con otras entidades cooperativas o de apoyo al movimiento, nacionales o extranjeras;
- ✓ Gestionar y canalizar los recursos financieros de fuentes internas o externas, necesarias y convenientes, para su desarrollo institucional y el de sus asociados;
- ✓ Establecer otros servicios y actividades que contribuyan al mejoramiento social y económico de sus socios;

- ✓ Promover la formación e información cooperativa y la capacitación de sus directivos, socios y empleados.

2.1.3 LA COOPERATIVA Y SUS PRODUCTOS

La cooperativa en la actualidad cuenta con las siguientes oficinas y productos:

Oficinas de la Cooperativa de Ahorro y Crédito “Puéllaro” Ltda.

La primera oficina en abrirse fue en Puerto Quito en el año 1996, y la oficina Solanda en el año 1998.

El 6 de enero del año 2000 se inauguró la oficina Carapungo con la finalidad de prestar nuestros servicios a las personas que viven en ese sector y crecer en Activos y Patrimonio, ante lo cual se ha logrado este objetivo.

El 1 de marzo del 2000 se inauguraron las oficinas de la Concordia y Golondrinas.

Gráfico 2.1 Oficinas de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

PUÉLLARO

MATRIZ PUÉLLARO

Av. 24 de Mayo s/n a una cuadra del parque central.

Tel.: 2 775 - 245 2775 - 441

Fax: 2775 - 367



CARAPUNGO



OFICINA CARAPUNGO

Carapungo Primera etapa, Urbanización Puertas del Sol N° 2 Av. Padre Luis Vacari. Lote 30

Tel.: 2427 - 774 / 2427 - 847
2427 - 556

SOLANDA

OFICINA SOLANDA

Av. Teniente Hugo Ortiz y Salvador Bravo Bloque José Peraita - Planta Baja, frente al Mercado Mayorista

Tel.: 3060 - 408 / 3062 - 023



GOLONDRINAS



OFICINA GOLONDRINAS

Av. Principal

Tel.: 06 2670 - 274 / 06 2670 - 211

CONCORDIA

OFICINA CONCORDIA

Av. Simón Plata Torres y calle Carchí. Edificio 7-04 Diagonal al Banco Bolivariano

Tel.: 2726 - 012 / 2725 - 108



PUERTO QUITO



OFICINA PUERTO QUITO

Av. 24 de Mayo N° 224 Mz. 30

Tel.: 2156 - 082 / 2156 - 064

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Productos de la Cooperativa de Ahorro y Crédito “Puéllaro” Ltda.

Gran parte del éxito que ha tenido la institución se debe a la gama de productos que ofrece, los mismos que son:

AHORROS

Tabla 2.3 Ahorros

	TIPO DE PRODUCTO	HASTA	DESDE
A		\$ 4.999,00	\$ 5.000,00
H			
O	Cuenta de Ahorros	1.5%	2.5%
R			
R	Ahorro de Educación	1.5%	2.5%
O			
S	Ahorro Futuro	1.5%	2.5%

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

INVERSIONES

Tabla 2.4 Inversiones

MONTOS	PLAZO (días)	TASA (%)
Hasta \$ 5.000,00	30	3,90 %
	61	4,10 %
	92	5,75 %
	121	6,25 %
	181	6,50 %
	361	7,00 %
De \$ 5001,00 Hasta 19.999,00	30	4,50 %
	61	5,00 %
	92	6,50 %
	121	7,00 %
	181	7,25 %
	361	7,50 %
De 20.000,00 en adelante	30	4,90 %
	61	5,10 %
	92	6,75 %
	121	7,25 %
	181	7,50 %
	361	8,00 %

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

CRÉDITOS:➤ **Crédito Vivienda**

Se otorgan para compra de terrenos, pisos, casas, construcción de vivienda, ampliación de vivienda entre otros, en base a una garantía personal e hipotecaria dependiendo del monto.

Tabla 2.5 Crédito Vivienda

	MONTOS	GARANTÍAS	PLAZO (Hasta)
CRÉDITO	Hasta \$ 5.000,00	un garante	3 años plazo
	De \$ 5.001,00 hasta \$ 10.000,00	dos garantes	4 años plazo (socio con calificación AAA)
VIVIENDA	De \$ 10.001,00 hasta \$ 25.000,00	en base a hipoteca	7 años plazo
	De \$ 25.001,00 hasta \$ 30.000,00	en base a hipoteca	7 años plazo (socios con calificación AAA)

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

➤ **Crédito Microempresa**

Se otorgan para financiar actividades artesanales y microempresariales de los socios, en base a la firma de un garante solvente, con la finalidad de cubrir necesidades de capital de trabajo, financiamiento de inventarios, C x C, entre otras.

Tabla 2.6 Crédito Microempresa

	MONTOS	GARANTÍAS	PLAZO (Hasta)
CRÉDITO	Hasta \$ 5.000,00	un garante	3 años plazo
MICRO-EMPRESA	De \$ 5.001,00 hasta \$ 10.000,00	dos garantes	4 años plazo (socio con calificación AAA)
	De \$ 10.001,00 hasta \$20.000,00	dos garantes	5 años plazo (socios con calificación AAA)

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

➤ **Crédito Consumo**



Se otorgan a los socios en base a garantía personal para financiar la adquisición de bienes muebles y servicios hasta USD 10.000,00, enfermedad, vacaciones, entre otros.

Tabla 2.7 Crédito Consumo

	MONTOS	GARANTÍAS	PLAZO (Hasta)
CRÉDITO	Hasta \$ 2.500,00	un garante	hasta 18 meses plazo, pagos mensuales
	De \$ 2.501,00 hasta \$ 5.000,00	un garante	hasta 24 meses plazo, pagos mensuales
CONSUMO	De \$ 5.501,00 hasta \$ 10.000,00	dos garantes	hasta 36 meses plazo, pagos mensuales

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

➤ **Crédito Comercial**



Se otorgaran para financiar actividades de comercio, turismo, entre otras, en base a la firma de uno o dos garantes solventes que posea bienes y trabajo estable. Para este tipo de crédito los pagos serán mensuales; los montos y las garantías serán las siguientes:" (Puéllaro, 2010)

Tabla 2.8 Crédito Comercial

	MONTOS	GARANTÍAS	PLAZO (Hasta)
CRÉDITO	Hasta \$ 5.000,00	un garante	3 años plazo
	De \$ 5.001,00 hasta \$ 10.000,00	dos garantes	4 años plazo (socio con calificación AAA)
COMERCIAL	De \$ 10.001,00 hasta \$ 25.000,00	en base a hipoteca	7 años plazo
	De \$ 25.001,00 hasta \$ 30.000,00	en base a hipoteca	7 años plazo (socios con calificación AAA)

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

2.1.4 BASE LEGAL

“Constitución y Reforma de Estatutos

- a) La Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., fue creada mediante, Acuerdo Ministerial N° 1719 del 15 de Abril de 1969 e inscrita en el Registro General de Cooperativas con el número de orden 450 de 15 de Abril de 1969.

b) El Estatuto fue reformado por tres ocasiones

- La primera; mediante Acuerdo Ministerial N° 0288 el 6 de Marzo de 1996.
- La segunda; mediante Acuerdo Ministerial N° 0000166 del 28 de Diciembre del 2006
- La tercera: mediante Acuerdo Ministerial N° 0747 del 23 de Agosto del 2007.” (Ministerial, 2009)

NORMATIVA INTERNA

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., se rige bajo reglamentos, instructivos y manuales descritos a continuación:

- Reglamento de Elecciones
- Reglamento de Crédito
- Reglamento de Caja
- Reglamento de fondo de cambio de bóveda a ventanilla
- Reglamento de fondo mortuario
- Manual de Funciones de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.
- Manual de Control Interno
- Reglamento Interno de Crédito
- Políticas Generales
- Instrumento para la Administración de las Cobranzas
- Instructivo del área de Crédito

NORMATIVA EXTERNA

La Cooperativa de Ahorro Crédito Puéllaro Ltda., se basa en la siguiente normativa externa:

- La Constitución Política de la República del Ecuador.
- Ley de Cooperativas.
- El Reglamento General a la Ley de Cooperativas.
- Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y su Reglamento.
- Ley de Seguridad Social.
- Código de Trabajo.
- Ley de Régimen Tributario Interno.

Es importante indicar, que a partir del 01 de enero de 2013 todas las cooperativas de ahorro y crédito están regidas bajo la normativa de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, por consiguiente bajo la ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y su Reglamento. Para que la cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., pueda constituirse en la Superintendencia de Economía popular y Solidaria debió cumplir con los siguientes requisitos:

- Solicitud de constitución;
- Reserva de denominación;

- Acta constitutiva, suscrita por un mínimo de diez asociados fundadores;
- Lista de fundadores, incluyendo, nombres, apellidos, ocupación, número de cédula, aporte inicial y firma;
- Estatuto social, en dos ejemplares;
- Certificado de depósito del aporte del capital social inicial, por el monto fijado por el Ministerio de Coordinación de Desarrollo Social.
- Estudio técnico, económico y financiero que demuestre la viabilidad de la constitución de la cooperativa y ejecución del plan de trabajo;
- Declaración simple efectuada y firmada por los socios de no encontrarse incursos en impedimento para pertenecer a la cooperativa;
- Informe favorable de la autoridad competente, cuando de acuerdo con el objeto social, sea necesario; y,
- Tener mínimo 50 socios y un capital social inicial, equivalente a doscientos salarios básicos unificados.

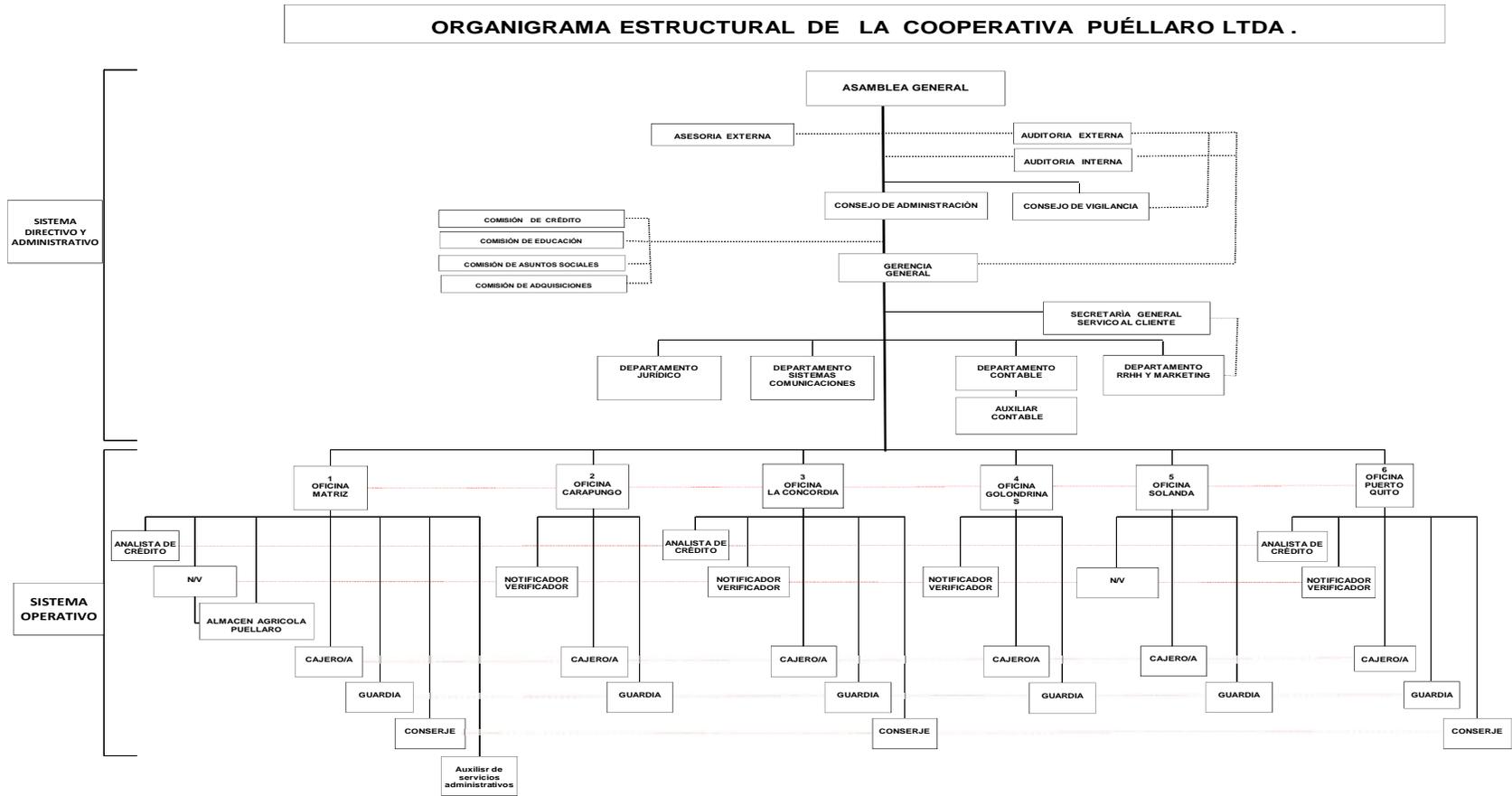
2.1.5 “ORGANIGRAMAS

Los organigramas son diagramas que representan gráficamente y de manera simplificada la estructura formal que posee una organización. De esta forma, los organigramas muestran las principales funciones dentro de la organización y las relaciones que existen entre ellas. Son muy utilizados ya que resultan sencillos y rápidos de comprender” (Gestión, 2011).

2.1.5.1 “Organigrama Estructural

La institución muestra el siguiente organigrama estructural, donde se encuentra representada su organización y constitución interna” (López, 2010):

Gráfico 2.2 Organigrama Estructural “Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda”.



Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

2.1.5.2 “Organigrama Funcional

La institución presenta el siguiente organigrama funcional, donde se muestra las principales unidades y funciones que tienen asignadas cada una” (Gestión, 2011):

“Sistema Directivo y Administrativo

Asamblea General.- Es la máxima autoridad de la Cooperativa, de ella dependen los demás organismos de la institución.

Asesoría Externa.- La Asesoría Externa tiene como misión planificar, dirigir, implementar, supervisar y asesorar en los mecanismos de Control Interno de la institución.

Auditoría Interna.- Los encargados de realizar esta labor deberán tener la independencia suficiente para cumplir sus funciones de manera efectiva, eficiente.

Consejo de Administración.- Se encarga de la administración y representación judicial y extrajudicial de la cooperativa para el cumplimiento del objeto social.

Consejo de Vigilancia.- El Consejo de Vigilancia es elegido por la Asamblea General para el período de un año, y está integrado por no más de 5 miembros.

Comisión de Crédito.- Se encarga de evaluar, aprobar o rechazar las solicitudes de crédito presentadas por los socios, de conformidad con las normas establecidas en el reglamento de crédito, una vez, analizadas y calificadas por el estamento técnico.

Comisión de Educación.- Esta comisión tiene la responsabilidad de impulsar permanentemente la capacitación integral de todos los socios de la Cooperativa y de los miembros de la Comunidad.

Comisión de Asuntos Sociales.- Esta comisión tiene por misión analizar y proponer soluciones a los requerimientos de índole social de la Cooperativa.

Gerencia General.- El gerente es el ejecutor de los acuerdos y órdenes del Consejo de Administración, representará judicialmente a la cooperativa.

Secretaría General.- Se encarga de redactar y manejar la información que se lleva a cabo en las sesiones del Consejo de Administración y Asamblea.

Servicio al Cliente.- La misión principal de Servicio al Cliente es atender al público eficientemente con amabilidad, cortesía, para la promoción, desarrollo, difusión, publicidad de los productos financieros y apertura de cuentas.

Departamento Jurídico.- Este Departamento es el encargado de solventar las dudas en cuanto a temas legales.

Departamento Contable.- El departamento contable tiene como misión planificar, organizar, ejecutar y controlar las actividades contables de la Cooperativa bajo el cumplimiento de procedimientos establecidos en la misma con el fin de garantizar el registro correcto y oportuno de las operaciones económicas de la organización.

Departamento de Recursos Humanos.- El departamento de Recursos Humanos tiene como misión planificar, organizar dirigir y aplicar la técnica de la administración de Recursos Humanos en la Cooperativa, además desarrollar programas de selección, inducción, capacitación de personal, evaluación del desempeño, políticas de salarios, llevar nómina y desarrollo organizacional.

SISTEMA OPERATIVO

Analista de Crédito.- Se encarga de analizar y determinar la viabilidad de las solicitudes de crédito, tienen relación directa con el cliente, tanto en la colocación como en la recuperación de créditos.

Cajero.- Se encarga de planificar, organizar, controlar, supervisar y custodiar los valores de caja en efectivo a su cargo.

Encargado del almacén Agrícola Puéllaro.- La misión del encargado del almacén agrícola que tiene la cooperativa es capacitar y servir al agricultor y ganadero, entregar soluciones a sus problemas y ofrecer los mejores productos para el área veterinaria y agrícola, se enfoca en cinco áreas principales: agrícola, veterinaria, industria láctea, capacitación y asesoría técnica.

2.2 DIRECCIONAMIENTO ESTRATÉGICO



2.2.1 MISIÓN DE LA COOPERATIVA

“Somos una institución financiera con finalidad social, que brinda productos y servicios financieros y no financieros de calidad a la comunidad, mejorando la situación económica de nuestros socios y clientes, empleados y zona de influencia”.

2.2.2 VISIÓN DE LA COOPERATIVA



“Ser una Cooperativa líder en el mercado con proyección nacional y solidez financiera brindando productos y servicios financieros y no financieros innovadores a nuestros socios y clientes, con tecnología adecuada y talento humano capacitado y comprometido”.

2.2.3 ANÁLISIS DE LAS FORTALEZAS, OPORTUNIDADES, DEBILIDADES Y AMENAZAS

ANALISIS FODA

Este análisis ayuda a determinar la capacidad de la institución para desempeñarse en el medio.

Fortalezas de la Cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda.

- La Institución cuenta con Talento Humano capacitado e invierte en el mismo.
- La calidad, el prestigio los beneficios y la confianza ofrecida por la institución hace que los socios mantengan sus fidelidad con la institución.
- El almacén de insumos agropecuarios en la Matriz, así como las ayudas por calamidad doméstica y fondo mortuario constituyen un valor agregado para los socios.
- La atención al socio es personalizada.
- Se cuenta con reglamentos de crédito y políticas establecidas con criterio técnico.
- Se cuenta con estructura orgánica y funcional permitiendo identificar la autoridad, responsabilidad y funciones de cada miembro de la cooperativa.
- La institución cuenta con instalaciones internas propias

- Se cuenta con personal suficiente para desarrollar las operaciones actuales

Oportunidades de la Cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda.

- La institución cuenta con tecnología informática moderna, debido a los convenios realizados con empresas como Cobis Corp.
- Al estar ubicadas las oficinas de la institución en lugares donde su mayor actividad es la microempresa, su producto con más demanda es el crédito para la microempresa.
- En los últimos años la cooperativa ha firmado algunos convenios de financiamiento con instituciones financieras públicas y privadas.
- La institución tienen mayor acceso al financiamiento a través de créditos eternos.
- En la provincia de Pichincha existía un mercado desatendido, razón por la cual ingreso la institución, una vez que se realizó el correspondiente estudio de mercado.

Debilidades de la Cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda.

- Falta de definición de los roles en cada uno de los estamentos de la Cooperativa.
- Algunas decisiones son tomadas después de haber ejecutado las acciones, sin comunicación previa al Consejo de Administración y con poco criterio analítico.

- La Institución realiza publicidad de forma desarticulada sin correspondencia a un plan global de Mercadeo Social.
- Aún la cooperativa no aplica herramientas de control y evaluación del personal.
- Poco se cumple con la estructura orgánica y funcional generando distorsión de autoridad, responsabilidad y funciones de cada miembro de la cooperativa.
- En ocasiones el personal desobedece las normas de la Cooperativa por falta de supervisión directa.

Amenazas de la Cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda.

- Creciente control por parte del gobierno sobre costos y tasas de interés en los servicios financieros tiende a reducir el margen de las cooperativas y por tanto su competitividad.
- Incertidumbre producida por inestabilidad política genera menor inversión.
- La baja captación de las remesas disminuye la liquidez de la economía
- Incremento del riesgo país genera menor inversión y menor capacidad de ahorro.
- Desconocimiento por parte de los socios de todos los productos y servicios de que brinda la institución.

- El poder de la competencia en el sector financiero es muy fuerte especialmente por parte de los bancos y cooperativas más grandes” (Puéllaro, 2010).

2.2.4 “OBJETIVOS Y ESTRATEGIAS

“Estrategia es el patrón o plan que integra las principales metas y políticas de una organización y, a la vez, establece la secuencia coherente de las acciones a realizar.

Una estrategia adecuadamente formulada ayuda a poner orden y asignar, con base tanto en sus atributos como en sus deficiencias internas, los recursos de una organización, con el fin de lograr una situación viable y original, así como anticipar los posibles cambios en el entorno y las acciones imprevistas de los oponentes inteligentes” (PnIPalermo, 2013).

“Como resultado del análisis de las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas de la Cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., tenemos las siguientes estrategias:

Tabla 2.9 Estrategias Institucionales

PERSPECTIVA	OBJETIVO	META	ESTRATEGIA	C/P	M/P	L/P
CRECIMIENTO Y RENTABILIDAD	Aumentar las captaciones (ahorros e inversiones)	Incrementar un 15% respecto al periodo anterior	Desarrollar visitas a asociaciones artesanales, microempresas, comunidades.	x		
			Establecer convenios con otras instituciones a fin de captar remesas de migrantes y facilitar al socio su recepción y utilización			
	Mejorar la cartera, colocaciones y montos de mora de crédito.	Incrementar en un 15% la cartera de créditos, respecto al periodo anterior	Verificar datos y tipo de negocio.	x		
			Estudiar al cliente para fomentar una cartera "sana" y mora.		x	
CLIENTE MERCADO	Ofrecer un servicio de calidad a través de una atención	Medir y aumentar el nivel de satisfacción del cliente	Realizar encuestas entre los socios para medir el nivel de satisfacción		x	
	esmerada y respetuosa					
			Desarrollar programas de capacitación en ventas y servicio al cliente			
			Implementar el sistema de sugerencias			
	Identificar y clasificar potenciales nichos de mercado	Captar anualmente al menos el 10% del segmento micro empresarial	Establecer la ejecución de estudios de mercado y de benchmarking.		x	
Extender los servicios a los principales sectores en aquellos sectores menos atendidos	Implementar una sucursal en otros sectores de la capital				X	
PLANIFICACION Y GESTION ADMINISTRATIVA	Fomentar cultura organizacional con planes establecidos	El 100% del personal debe conocer los planes, programas y proyectos.	Desarrollar el plan estratégico a corto, mediano y largo plazo. Estructurar planes financieros para cada área.		x	
TECNOLOGIA, INVESTIGACION Y DESARROLLO DEL RECURSO HUMANO	Mejorar los productos y servicios de la cooperativa	Incrementar la satisfacción del cliente	Implementar Cajeros automáticos, página WEB			X
	Mejorar el conocimiento de procesos de micro finanzas	Programar al menos un curso de capacitación al año	Desarrollar un plan de capacitación en cooperativismo y micro finanzas.		x	

Fuente: Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Cooperativa Puéllaro Ltda.

2.2.5 POLÍTICAS

2.2.5.1 Políticas de Crédito

- Se otorgará el crédito inmediato a socios con buen historial crediticio, es decir, sin registros de morosidad y con crédito activo por lo menos hace un año.
- Los montos de crédito están en función de sus ahorros. Se otorgará crédito por el 200% de los ahorros registrados durante el último mes.
- Todo crédito demanda puntualidad en los pagos.
- El crédito se entrega mediante un depósito en la libreta de ahorros.
- Todo socio debe ser debidamente informado de las políticas de la cooperativa.
- Se visitará los negocios de los socios que no tienen dependencia laboral para determinar la capacidad de crédito.

2.2.5.2 Políticas de Cobranza

- En caso de mora, el cliente debe acercarse a la cooperativa y se le hará seguimiento cercano hasta que se acerque y pague.
- En caso de mora se debitará de su cuenta el valor correspondiente y se le notificará.

2.2.5.3 Políticas de Atención al Cliente

- El servicio se dará con absoluta calidad, agilidad, eficiencia y eficacia.
- Fomentar el apoyo al desarrollo humano y social de la comunidad en la que se asiente la cooperativa o alguna de sus agencias y sucursales en el país.
- Realizar semestralmente encuestas a los clientes sobre los servicios y la atención prestada.
- La duración del servicio al cliente será de cinco a diez minutos por persona dependiendo del trámite.
- Se darán a conocer todos los productos – servicios con sus respectivos costos y beneficios.

2.2.5.4 Políticas de Personal

- El personal deberá laborar portando el uniforme en perfectas condiciones
- La cooperativa buscará el desarrollo del personal con procesos de capacitación integral.
- El personal gozará de todos los beneficios que la ley determina
- Cuidar la imagen institucional de la cooperativa e impulsar el crecimiento de su imagen corporativa.

- Guardar el respeto e integración entre todos los miembros de la cooperativa, evitando funcionar por intereses individuales o de grupo, ni la injerencia política ya que puede afectar los objetivos de la cooperativa.

2.2.6 VALORES COOPERATIVOS

Son la base en los valores universales y se enfocan al servicio social institucional. La cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., se encuentra amparada en los siguientes valores:

COMPROMISO

- Sentir como propios los objetivos de la organización.
- Apoyar e instrumentar decisiones comprometiéndose por completo para alcanzar los objetivos comunes.
- Prevenir y superar obstáculos que interfieren con el logro de los objetivos del negocio.
- Controlar la puesta en marcha de las acciones acordadas.
- Cumplir con sus obligaciones, tanto los personales como profesionales.

RESPONSABILIDAD SOCIAL

- Comportarse, ajustados a la ética y respeto por las personas, la sociedad y el medio ambiente.

- Mantener cooperación social con sus clientes proveedores, competidores, entidades de control; con base a compromisos de transparencia, rendición de cuentas.
- Garantizar la no corrupción y mala administración.

ORIENTACIÓN AL CLIENTE

- Ayudar y servir a los socios y clientes.
- Comprender y satisfacer sus necesidades, aun aquellas no expresadas.
- Conocer y resolver los problemas del socio cliente interno como externo.
- Manifestar una actitud positiva permanente para identificar las necesidades del socio cliente e incorporar

INTEGRIDAD

- Obrar con rectitud y probidad
- Actuar coherentemente con lo que cada uno dice o considera importante.
- Comunicar las intenciones ideas y sentimientos abierta y directamente.
- Proceder con honestidad incluso en negociaciones difíciles con agentes externos.

LIDERAZGO

- Orientar la acción de los grupos humanos en una dirección determinada.
- Inspirar valores de actuación proactivas y anticipar escenarios de desarrollo.
- Fijar objetivos, efectuar seguimientos y dar retroalimentación, e integrar las opiniones de los otros.
- Establecer claramente directivas, fijar prioridades y comunicarlas.
- Tener y transmitir energía positiva.
- Motivar e inspirar confianza.
- Defender o encarar creencias, ideas y asociaciones con determinación.
- Manejar el cambio para asegurar competitividad y efectividad a largo plazo. Plantear abiertamente los conflictos para optimizar la capacidad de decisiones y le efectividad de la organización.
- Proveer entrenamiento y retroalimentación para el desarrollo de los colaboradores.

CONCIENCIA ORGANIZACIONAL

- Reconocer los atributos y modificaciones de la organización.
- Comprender e interpretar las relaciones de poder en la propia organización o en otras organizaciones, clientes, proveedores, etc.
- Identificar tanto a aquellas personas que toman las decisiones como a las que pueden influir sobre las anteriores.

- Ser capaz de proveer la forma en que los acontecimientos o las situaciones afectaran a las personas y grupos de la organización” (Puéllaro, 2010).

2.2.7 PRINCIPIOS COOPERATIVOS

“En el Ecuador los principios cooperativos están estipulados en el Reglamento General de la Ley de Cooperativas y son aplicables a todas las instituciones cooperativas, mismas que incluyen también los principios universales y los específicos según su actividad.” (MIES, 2006)

Se definen para la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro los siguientes principios:

“Igualdad de derechos entre los socios.- Todos los asociados son iguales y por lo tanto sus derechos institucionales, serán respetados.

Libre ingreso y retiro voluntario.- Todas las personas tienen derecho a ser socios de la cooperativa y por ende, la posibilidad de acceder a los servicios y beneficios que presta la misma. Debiendo estar dispuestos a aceptar las responsabilidades que conlleva ser socio.

Control democrático: un socio un voto.- Se gobierna a través de una Asamblea de Representantes, en la que los Socios Asambleaístas son

electos mediante votación democrática, teniendo todos los socios derecho a elegir y ser elegidos.

Distribución de los excedentes entre los socios.- Los excedentes obtenidos al término del periodo económico serán distribuidos entre los socios.

Neutralidad política y religiosa.- No deberá existir discriminación por género, raza, clase social, posición económica, política o religiosa, para con los socios.

Fomento de la educación cooperativista.- La cooperativa constantemente brinda capacitación a sus socios, directivos y empleados.

Integración cooperativista.- La cooperativa sirve a sus socios lo más eficazmente posible y fortalece el movimiento cooperativo trabajando conjuntamente mediante estructuras locales, nacionales, regionales e internacionales.

Participación económica de los Socios.- Los socios contribuyen de manera equitativa y controlan de manera democrática el capital de la Cooperativa, siendo el capital propiedad común de los socios y los certificados de aportación constituyen el patrimonio institucional.

Autonomía e Independencia.- La cooperativa es una organización autónoma de ayuda mutua que está controlada por sus Socios y regulada por la Ley de Cooperativas.

Compromiso con la comunidad.- La cooperativa Puéllaro Ltda., trabaja para el desarrollo equitativo, sostenible, sustentable y solidario de su comunidad, región y áreas de influencia, por medio de políticas aceptadas por sus miembros” (Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro, 2008).

CAPÍTULO III

3. MACROAMBIENTE Y MICROAMBIENTE

3.1 MACROAMBIENTE

“Son los factores externos que pueden afectar a toda la institución, y no son controlables por los miembros de la misma, está compuesto por factores que pueden presentar oportunidades o amenazas a la institución, como económicos, sociales, político, entre otros.” (Barrera, 2009)

3.1.1 FACTOR ECONÓMICO

Dentro de los principales indicadores económicos tenemos los siguientes:

3.1.1.1 INFLACIÓN

“La ***inflación*** es el crecimiento continuo y generalizado del precio de los bienes, servicios y factores productivos de una economía, lo cual tiene efectos negativos para un país.

Esto quiere decir que, con la inflación, suben los precios de los bienes y servicios, generando una caída del poder adquisitivo. Existen diversos motivos que pueden llevar a la inflación.

La **inflación de demanda** se produce cuando aumenta la demanda general y el sector productivo no está en condiciones de adaptar su oferta; por lo tanto, los precios suben.

La **inflación de costos** aparece cuando aumentan los costos de los productores ya sea por mano de obra, materias primas o impuestos y éstos, para mantener los beneficios, trasladan el aumento a los precios.

La **inflación autoconstruida**, tiene lugar cuando los productores prevén aumentos de precios en el futuro y deciden anticiparse con un ajuste en su conducta actual” (Ecolink, 2013).

Tabla 3.1 Inflación Anual

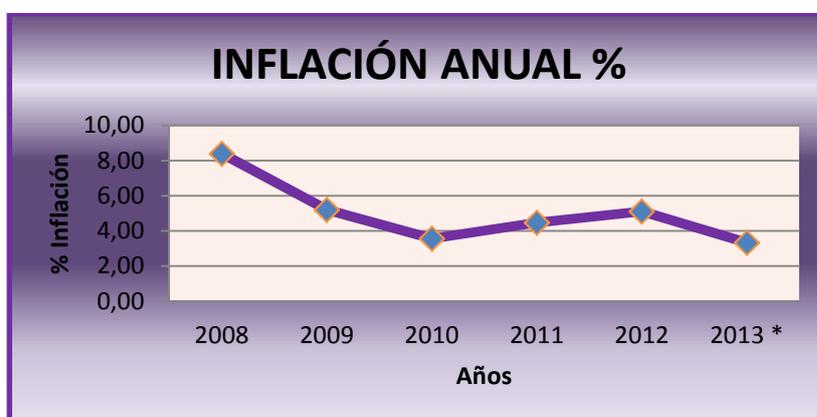
AÑOS	INFLACIÓN ANUAL %
2008	8,39
2009	5,20
2010	3,56
2011	4,47
2012	5,11
2013 *	3,33

Nota: * % promedio a mayo 2013

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.1 Inflación Anual



Nota: * % promedio a mayo 2013

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis:

Del análisis realizado a las tasas de inflación en el Ecuador desde el año 2008 a mayo 2013, se puede observar que existe una tendencia a la baja, ya que en el 2008 la tasa de inflación fue del 8,39 por ciento y a mayo 2012, de 3,33 por ciento, gracias a las medidas de control en los costos y precios de los productos, adoptadas por los organismos de control.

3.1.1.2 RIESGO PAÍS

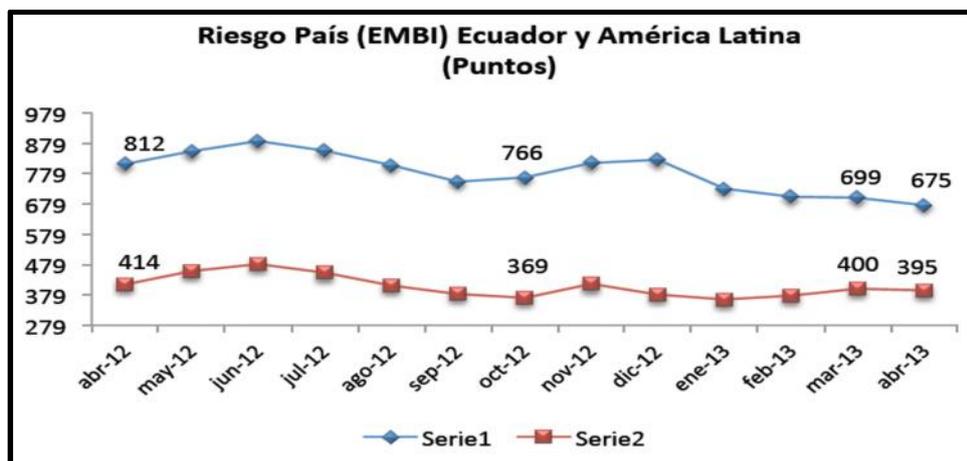
“El riesgo país, hace referencia a la probabilidad de que un país, emisor de deuda, sea incapaz de responder a sus compromisos de pago de deuda, en capital e intereses, en los términos acordados, debido a sus condiciones económicas, sociales, políticas o incluso naturales y geográficas. En tal sentido se pueden mencionar tres fuentes de las que proviene el riesgo de incumplimiento de una obligación: riesgo soberano, riesgo de transferencia y riesgo genérico.

Riesgo Soberano es aquel que poseen los acreedores de títulos de estatales, indica la probabilidad de que una entidad soberana no cumpla con sus pagos de deuda por razones económicas y financieras.

Riesgo de transferencia, implica la imposibilidad de pagar el capital, los intereses y los dividendos, debido a la escasez de divisas que tiene un país en un momento determinado, como consecuencia de la situación económica en la que se encuentre.

Riesgo específico está relacionado con el éxito o fracaso del sector empresarial debido a conflictos sociales, devaluaciones o recesiones que se susciten en un país.” (Económica, 2007)

Gráfico 3.2 Riesgo País Ecuador



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: CEA, Corporación Centro de Estudios y Análisis

Análisis:

A abril de 2013, el riesgo país promedio del Ecuador se ubicó en 675 puntos; con un decrecimiento de aproximadamente 137 puntos comparado con el mes de abril del año anterior. Al contrastar con el promedio de América Latina 395, se observa que nuestro índice está muy elevado, ya que se encuentra por encima de 280 puntos al promedio de la región, sin embargo se evidencia una mejora con respecto a abril 2012, pero aún es desventajoso para la economía del país y por ende para las instituciones financieras.

3.1.1.3 PIB

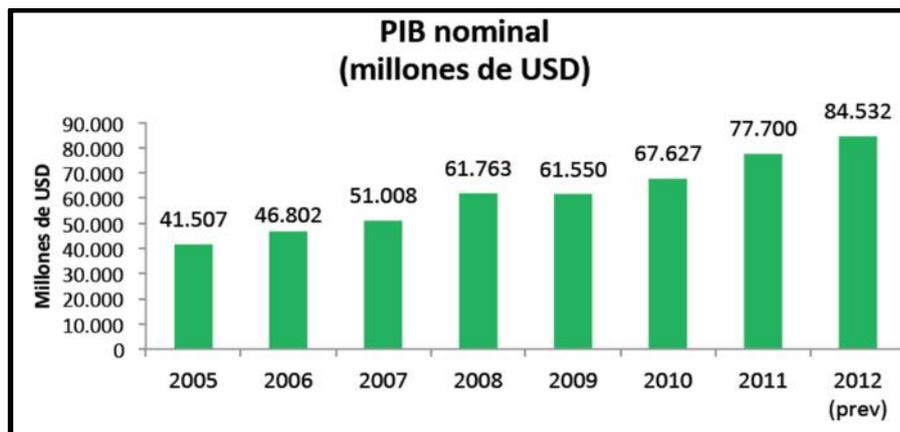
“El PIB es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos por una economía en un período determinado. EL PIB es un indicador representativo que ayuda a medir el crecimiento o decrecimiento de la producción de bienes y servicios de las empresas de cada país, únicamente dentro de su territorio. Este indicador es un reflejo de la competitividad de las empresas.

Importancia

Indica la competitividad de las empresas. Si la producción de las empresas no crecen a un ritmo mayor, significa que no se está invirtiendo en la creación de nuevas empresas, y por lo tanto, la generación de empleos tampoco crece al ritmo deseado.

Si el PIB crece por abajo de la inflación significa que los aumentos salariales tenderán a ser menores que la misma.

Un crecimiento del PIB representa mayores ingresos para el gobierno a través de impuestos. Si el gobierno desea mayores ingresos, deberá fortalecer las condiciones para la inversión no especulativa, es decir, inversión directa en empresas; y también fortalecer las condiciones para que las empresas que ya existen sigan creciendo.” (América, 2013)

Gráfico 3.3 PIB Nominal Del Ecuador

Fuente: BCE, Observatorio de la Política Fiscal
Elaborado por: CEA, Corporación Centro de Estudios y Análisis

Análisis:

En el año 2012 el PIB ha obtenido un crecimiento producto de la mejora en la mayoría de los sectores, entre los más significativos, se observó un crecimiento en la pesca, el sector de la construcción, los hogares privados con servicio doméstico y otros sectores como el financiero, la industria manufacturera, el transporte y almacenamiento, lo cual es muy beneficioso para las cooperativas.

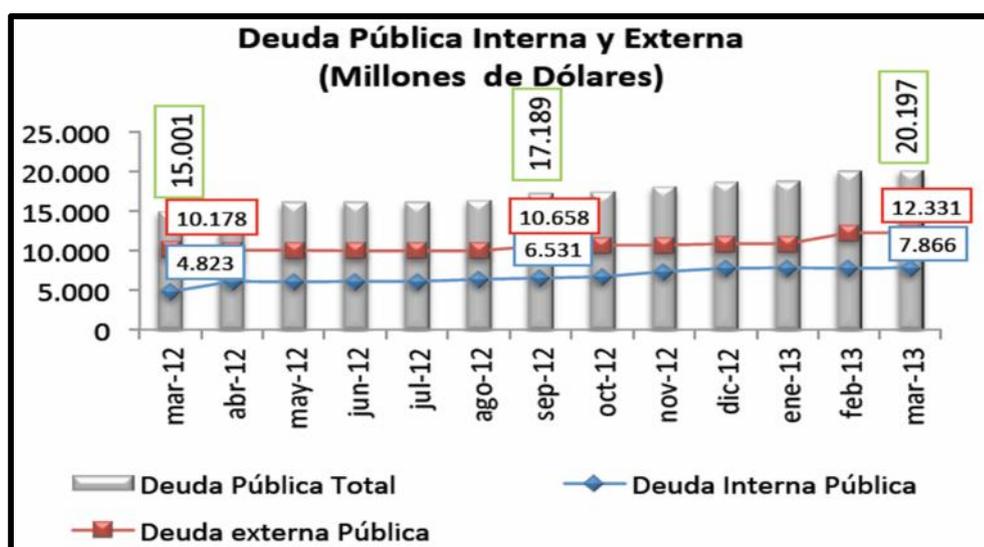
Sin embargo, también existió un decrecimiento de algunas actividades, entre las variaciones negativas tenemos las del sector de la fabricación y refinación de petróleo que descendió, así como también el suministro de electricidad y agua.

3.1.1.4 DEUDA EXTERNA

“Es aquella contraída con entidades o personas del exterior, generalmente está denominada en moneda extranjera. Los pagos por capital e intereses de las deudas externas implican una salida de divisas y

un aumento de la cuenta de los egresos de la balanza de pagos, Se contraen deudas externas cuando se financian importaciones, o cuando los gobiernos contraen compromisos con bancos, organismos internacionales u otros organismos y en el caso de las empresas públicas o privadas para realizar inversiones u otras necesidades” (Empresarial, 2013).

Gráfico 3.4 Deuda Pública Interna y Externa



Fuente: Ministerios de Finanzas

Elaborado por: CEA, Corporación Centro de Estudios y Análisis

Análisis:

El saldo total de la deuda pública para el mes de Marzo del 2013, alcanzó los USD 20.197 millones, en donde USD 7.866 millones pertenecen a la deuda interna y USD 12.331 millones de deuda externa. Al mismo periodo del año 2012, el saldo en la deuda total era de USD 15.000 millones, es decir un crecimiento del 35% con respecto al mismo mes del 2012.

En relación a febrero del 2013, la deuda total creció un 1%. El aumento de la deuda pública interna desde enero del 2013, se debe exclusivamente por el desembolso de USD 1,400 millones que realizó el Banco de

Desarrollo de China para el país. Según el Ministerio de Finanzas este monto forma parte del plan anual de Inversiones 2013, el cual es parte de un crédito de USD 2000 millones.

El préstamo está grabado con una tasa de interés del 7%, a 8 años plazo, con 2 años de gracia y está dividido en dos desembolsos: el primero fue realizado en febrero, el segundo de USD 600 millones será destinado a proyectos eléctricos y de salud.

3.1.1.5 TASAS DE INTERÉS

“Es la valoración del costo que implica la posesión de dinero producto de un crédito. Hay tasas de interés activas y pasivas. Rédito que causa una operación, en cierto plazo, y que se expresa porcentualmente respecto al capital que lo produce. Es el precio que se paga por el uso de fondos prestables.

3.1.1.5.1 TASA DE INTERÉS ACTIVA

Es el porcentaje que las instituciones bancarias, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del banco central, cobran por los diferentes tipos de servicios de crédito a los usuarios de los mismos. Es tasa activa porque son recursos a favor de la banca” (Sofomanec, 2012).

Tabla 3.2 Tasa de Interés Activa

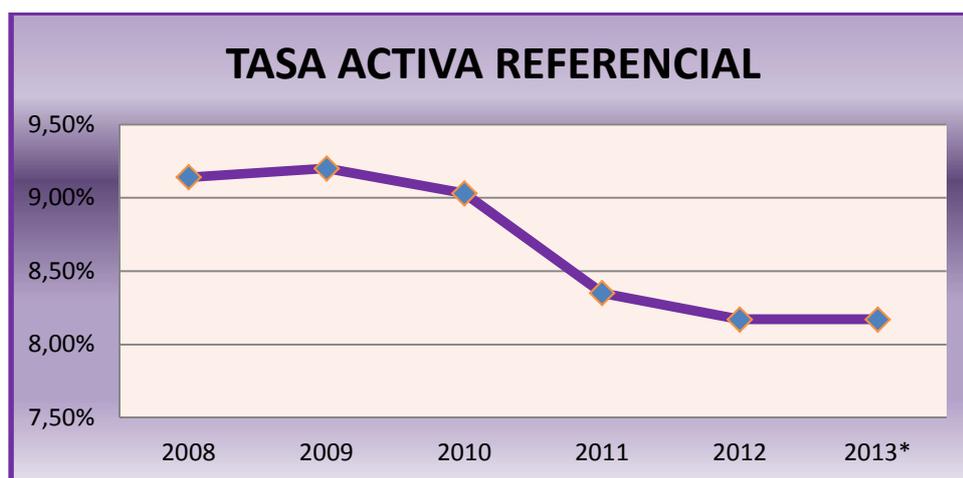
AÑOS	TASA ACTIVA REFERENCIAL
2008	9,14%
2009	9,20%
2010	9,03%
2011	8,35%
2012	8,17%
2013*	8,17%

Nota: Valores anuales promedio

* Valor promedio a mayo 2013

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.5 Tasa de Interés Activa

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis:

La evolución de la tasa de interés activa en el Ecuador desde el año 2008 tiene una tendencia a la baja, ya que en el año 2008 tenía una tasa anual promedio de 9,14% y a partir de octubre 2011, se mantuvo en el 8,17%, como se puede observar en el gráfico, lo cual permite a los clientes de las instituciones financieras alcanzar una estabilidad en el pago del interés, impidiendo que esta tenga un incremento o disminución sorpresiva.

3.1.1.5.2 TASA DE INTERÉS PASIVA

“Es el porcentaje que paga una institución bancaria a quien deposita dinero mediante cualquiera de los instrumentos que para tal efecto existen” (Sofomanec, 2012).

Tabla 3.3 Tasa de Interés Pasiva

AÑO	TASA PASIVA REFERENCIAL
2008	5,09%
2009	5,39%
2010	4,53%
2011	4,57%
2013	4,53%
2013*	4,53%

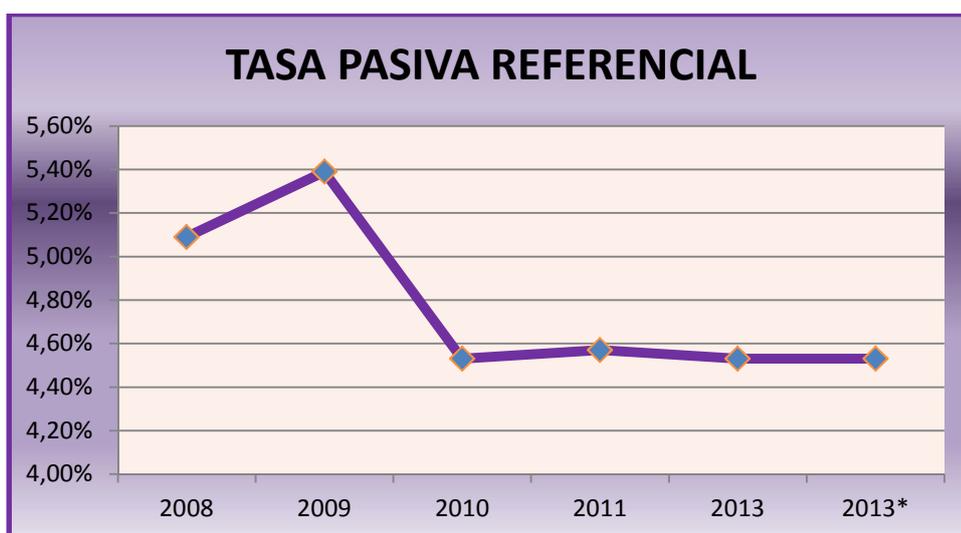
Nota: Valores anuales promedio

* Valor promedio a mayo 2013

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.6 Tasa de Interés Pasiva



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis:

La evolución de la tasa de interés pasiva en el Ecuador desde el año 2008 tiene una tendencia a la baja, ya que en el año 2008 tenía una tasa anual promedio de 5,09% y a partir de octubre 2011, se mantuvo en el ,53%, como se puede observar en el gráfico, permitiendo a las instituciones del sistema financiero mantener una estabilidad en cuanto al pago de intereses a sus clientes.

3.1.2 FACTOR SOCIAL**3.1.2.1 SALARIO MINIMO VITAL**

“El salario mínimo vital tiene por objeto, asegurar al trabajador y a su familia, alimentación adecuada, vivienda digna, vestuario, educación, asistencia sanitaria, transporte, esparcimiento, vacaciones y previsión” (Solocontable, 2013).

Tabla 3.4 Salario Mínimo

AÑO	SALARIO MÍNIMO	% INCREMENTO
2006	\$ 160,00	
2007	\$ 170,00	6%
2008	\$ 200,00	18%
2009	\$ 218,00	9%
2010	\$ 240,00	10%
2011	\$ 264,00	10%
2012	\$ 292,00	11%
2013*	\$ 318,00	9%

Fuente: Consultoría y Asesoría S.A.
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.7 Salario Mínimo

Nota: * Valor promedio al mes de mayo 2013

Fuente: Consultoría y Asesoría S.A.

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis:

A partir del año 2006 el salario mínimo vital ha incrementado en porcentajes considerables que van desde el 6% al 18%, lo cual ha beneficiado mucho a la población económicamente activa, ya que su esfuerzo y trabajo se ve reflejado en una mejor remuneración. Actualmente el 92% de los ecuatorianos pueden cubrir la Canasta Básica Familiar Promedio, valorada en \$589, esto tomando en consideración de que en cada hogar existen al menos 1.6 perceptores de ingresos en el año 2006 apenas el 67% de la población podía hacerlo, lo cual trae beneficios a las instituciones financieras.

3.1.2.2 DESEMPLEO

“El desempleo es cuando las personas que forman parte de la población económicamente activa no tienen trabajo” (eleconomistaamerica.com, 2011).

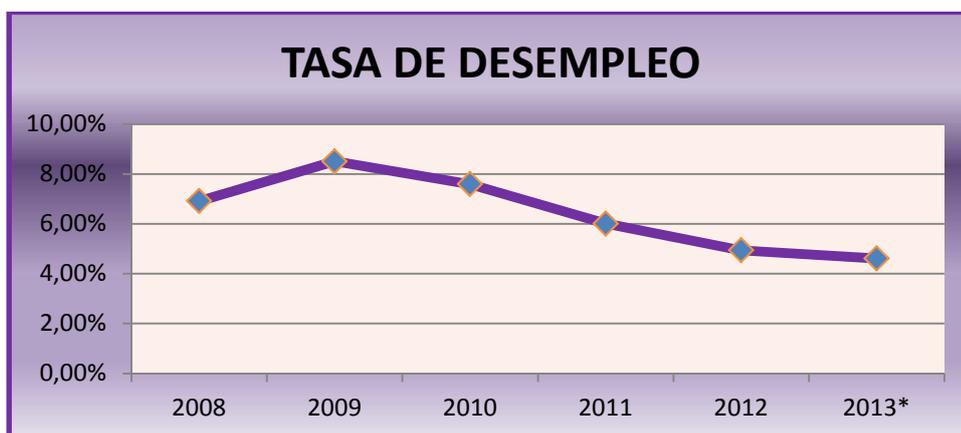
Tabla 3.5 Tasa de Desempleo

AÑO	TASA DE DESEMPLEO
2008	6,91%
2009	8,51%
2010	7,59%
2011	6,01%
2012	4,94%
2013*	4,61%

Nota: Valor promedio a marzo 2013.

Fuente: INEC

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.8 Tasa de Desempleo

Nota: Valor promedio a marzo 2013.

Fuente: INEC

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis:

Al mes de marzo 2013, la tasa de desempleo nacional en la población ecuatoriana ha disminuido considerablemente, en relación al año 2008, debido a los diferentes programas incorporados por el gobierno en el país, lo cual trae beneficios económicos al sistema financiero de la nación, en el primer trimestre del año 2013 este índice se ubicó en el 4,61%, lo que implica que la demanda de trabajo aumentó, por lo que disminuyó el

desempleo, dando como resultado más movimiento de dinero, lo cual beneficia a las instituciones financieras.

3.1.2.3 SUBEMPLEO

El subempleo existe cuando la ocupación que tiene una persona es inadecuada respecto a determinadas normas o a otra ocupación posible. (INE, 2012).

Tabla 3.6 Tasa de Subempleo

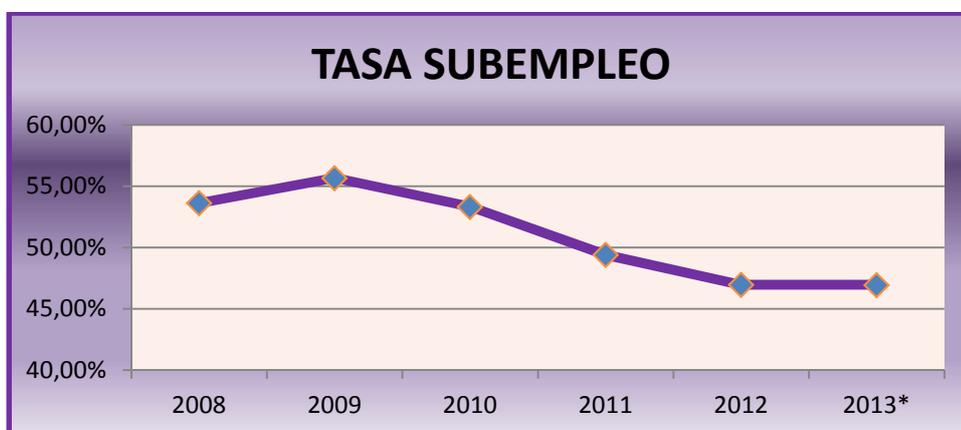
AÑO	TASA DE SUBEMPLEO
2008	53,62%
2009	55,67%
2010	53,32%
2011	49,41%
2012	46,96%
2013*	46,94%

Nota: Valor promedio a marzo 2013.

Fuente: INEC

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.9 Tasa de Subempleo



Nota: Valor promedio a marzo 2013.

Fuente: INEC

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis:

Al igual que la tasa de desempleo nacional, la tasa de subempleo en el Ecuador ha disminuido considerablemente desde el año 2008 que se encontraba en 53,62% a marzo 2013 con el 46,94%, gracias a los diferentes programas del gobierno nacional a través de sus ministerios e instituciones públicas, beneficiando a la población en general y al sistema financiero del país.

3.1.2.4 CANASTA BASICA

“La canasta básica se conoce como el conjunto de alimentos, expresados en cantidades suficientes para satisfacer las necesidades de calorías de un hogar promedio” (Estuderecho, 2013).

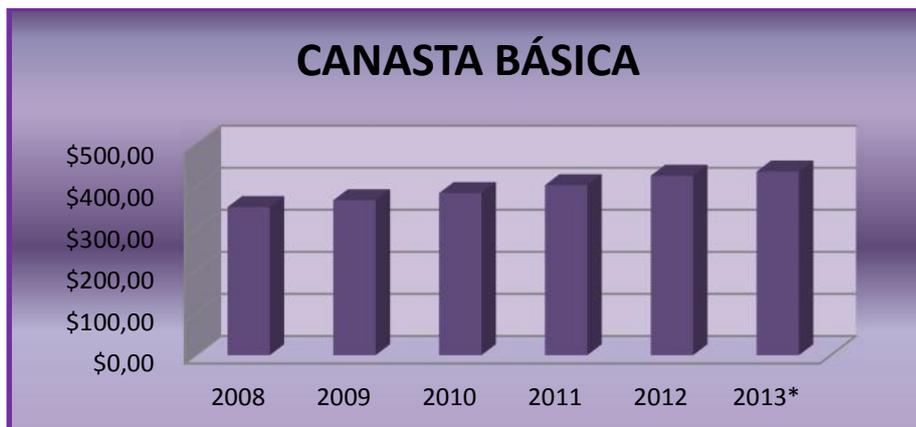
Tabla 3.7 Canasta Básica

AÑO	CANASTA BÁSICA
2008	\$ 352,04
2009	\$ 368,37
2010	\$ 385,36
2011	\$ 404,16
2012	\$ 426,71
2013*	\$ 436,57

Nota: Valor promedio a marzo 2013.

Fuente: INEC

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.10 Canasta Básica

Nota: Valor promedio a marzo 2013.

Fuente: INEC

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis:

Al mes de mayo de 2013, la canasta básica muestra una tendencia a la alta, en relación al año 2008, ya que se ubicaba en \$ 352,04 y en el 2013 \$ 436,57, lo cual va relacionado con el salario mínimo vital y a pesar de que ha incrementado en los últimos años no es suficiente en comparación con el costo de la canasta básica, ya que esta también ha ido incrementando, según se puede observar en el gráfico.

3.2 MICROAMBIENTE

“En el ambiente interno de la institución se analizará los cuatro recursos más importantes, los mismos que son:

- Recursos Humanos
- Recursos Materiales
- Recursos Tecnológicos
- Recursos Económicos

La adecuada utilización de estos recursos garantiza el buen funcionamiento de la institución. Adicionalmente, los recursos son los medios utilizados para ejecutar las actividades y de esta manera alcanzar los objetivos y metas institucionales” (Trejo, 2008).

3.2.1 RECURSOS HUMANOS

Las personas constituyen el recurso más importante en toda organización, ya que son ellas quienes utilizan, diseñan, transforman y perfeccionan los demás recursos. Las cualidades del elemento humano como las actitudes, habilidades, conocimientos, experiencias y las relaciones tanto individuales como colectivas son muy importantes para las actividades de la empresa. En todas las operaciones que se llevan a cabo en la institución es fundamental el recurso humano.

Este recurso es el encargado de diseñar y fabricar máquinas, preparar la información y demás elementos que éstas necesitan para poder operar, las manipulan o programan para ejecutar determinadas operaciones.

La cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., cuenta con un recurso humano altamente capacitado, gracias a sus conocimientos, experiencias y habilidades se ha podido alcanzar las metas y objetivos institucionales.

La administración de la cooperativa es importante ya que dentro de sus estrategias deben considerar conceptos como comunicación

organizacional, el liderazgo, el trabajo en equipo, la negociación y la cultura organizacional.

El éxito de la cooperativa está en el equipo administrativo ya que con su buen manejo de estos recursos puede alcanzar de una manera más fácil el logro de las metas plateadas.

3.2.2 RECURSOS MATERIALES O FÍSICOS

“Son los recursos básicos que se utilizan para la producción de bienes y prestación de servicios, mismos que se dividen en dos grupos:

- Recursos de transformación
- Recursos de utilización

Recursos de Transformación.- Los recursos de transformación para la producción de bienes son los que se utilizan para elaborar otros recursos, como máquinas, herramientas y equipos.

Los recursos de transformación para la prestación de servicios son los que intervienen de forma indirecta como terrenos, edificios, muebles, vehículos, infraestructura en general.

Recursos de Utilización.- Son los procesados por los recursos de transformación. Unos forman parte del producto como materias primas, materiales que no son transformados pero forman parte esencial del

producto. Y otros que sirven de apoyo para las actividades de las empresas como: combustibles, elementos de aseo, papelería, etc.

Es importante indicar que la cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., en la prestación de sus servicios mantiene los mejores recursos materiales ya que cuenta con modernos edificios, muebles, enseres, vehículos, etc., permitiendo de esta manera que sea más fácil el logro de las metas y objetivos institucionales” (Trejo, 2008).

3.2.3 RECURSOS TECNOLÓGICOS

Los recursos tecnológicos son el conjunto de técnicas, procesos, procedimientos, métodos y sistemas que son utilizados por la institución en las diferentes actividades relacionadas con la producción de bienes o prestación de servicios.

La tecnología se refiere al conocimiento acerca de la forma de llevar a cabo o ejecutar determinadas tareas o actividades, no se limita a las máquinas o equipos.

Este recurso es muy importante ya que sirven para optimizar procesos, tiempos, recursos humanos; agilizando el trabajo y tiempos de respuesta que finalmente impactan en la productividad y muchas veces en la preferencia del socio, ya que la institución cuenta con un recurso tecnológico muy avanzado.

El recurso tecnológico se clasifica en: tangible e intangible: *Los recursos tangibles* incluyen herramientas, equipos, instrumentos, materiales, máquinas, dispositivos y software específicos necesarios para lograr el propósito técnico establecido.

Los recursos tipo intangible, son identificados como capital intelectual (estructural y humano) o de forma más general como información y conocimiento. Estos recursos son necesarios para el desarrollo de los procesos que se aplican sobre un sistema y sus componentes.

Algunos recursos intangibles, son: personal que interviene en procesos técnicos, estructura organizacional asociada a la actividad técnica, proveedores y usuarios con los que se tiene relación, información necesaria para los procesos técnicos de la institución y conocimiento sobre los mismos, sea implícito (en la mente del personal) o explícito (documentado o codificado)” (Trejo, 2008).

La cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro

Ltda., desde el año 2007 mantiene un contrato



vigente con la empresa Cobis Corp, por los

aplicativos informáticos y mantenimiento y mejora a los mismos. Entre los aplicativos con los que cuenta la institución tenemos los siguientes:

Cobis Expedientes: aplicativo que permite ingresar la información básica de los socios.

Cobis Explorer: aplicativo que permite consultar la información básica y financiera de los socios.

Cobis Cartera: aplicativo que permite consultar los saldos de los depósitos y créditos de los socios.

Cobis Contabilidad: aplicativo donde se lleva la parte contable de la institución.

Cobis Cumplimiento: aplicativo del área de prevención de lavado de activos.

Cobis Recursos Humanos: aplicativo donde se encuentra la información de todos los empleados de la institución.

3.2.4 RECURSOS ECONÓMICOS

“Los recursos financieros garantizan los medios para la consecución de los demás recursos de la empresa y se refieren al dinero en diferentes formas: Efectivo, capital, ingresos, egresos, créditos, inversiones y, en general, a la disponibilidad de dinero que tiene la institución para atender sus compromisos.

Para el funcionamiento normal de la empresa es necesario asignar los recursos financieros indispensables para la actividad, para el pago de sus obligaciones como (salarios, impuestos, servicios), por lo que debe recibir los ingresos necesarios que satisfagan esto y además produzcan la utilidad esperada.

La institución se crea con el fin de obtener la mayor utilidad al capital invertido, si la empresa produce perjuicios o no produce la utilidad mínima lleva a la venta o liquidación de la misma.

El análisis del área financiera dentro de la institución es indispensable ya que aquí se verá reflejado el tamaño, estado y posición de la institución dentro del mercado, además del análisis de acuerdo a sus activos, pasivos y patrimonio” (Trejo, 2008).

3.2.4.1 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Este análisis busca determinar si existe la suficiente solvencia y liquidez para gestionar de manera segura el proceso de titularización de la cartera para la microempresa, a fin de entregar activos que sustenten la generación de rendimientos financieros.

A continuación se presenta el análisis de los estados financieros de la Cooperativa de Ahorro y Crédito “Puéllaro” Ltda., con el objeto de afianzar la viabilidad del proceso de titularización de la cartera de crédito:

BALANCE GENERAL

Tabla 3.8 Balance General 2010 - 2012

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO "PUELLARO" LTDA.			
BALANCE GENERAL			
AÑOS 2010 - 2012			
			
CUENTA	AÑOS		
	2010	2011	2012
ACTIVO			
FONDOS DISPONIBLES	\$ 472.248,33	\$ 905.731,89	\$ 746.013,03
INVERSIONES	\$ 5.141,56	\$ 16.097,04	\$ 91.195,04
CARTERA DE CREDITOS	\$ 4.865.247,41	\$ 6.064.660,22	\$ 8.925.482,66
Cartera de Créditos Comercial por vencer	\$ 1.141.903,79	\$ 1.404.409,81	\$ 2.975.533,89
Cartera de Créditos Consumo por vencer	\$ 1.217.191,85	\$ 1.568.579,66	\$ 1.692.044,25
Cartera de Créditos Vivienda por vencer	\$ 160.766,60	\$ 121.337,03	\$ 114.755,32
Cartera de Créditos Microempresa por vencer	\$ 2.067.980,23	\$ 2.580.100,47	\$ 3.716.000,46
Cartera de Créditos Comercial no Devenga Intereses	\$ 52.345,54	\$ 61.574,10	\$ 192.919,35
Cartera de Créditos Consumo no Devenga Intereses	\$ 37.489,74	\$ 75.255,73	\$ 74.693,85
Cartera de Créditos Vivienda no Devenga Intereses	\$ 9.815,71	\$ 368,93	\$ 1.407,00
Cartera de Créditos Microempresas no Devenga Intereses	\$ 119.987,44	\$ 180.396,96	\$ 141.529,43
Cartera de Créditos Comercial Vencida	\$ 22.080,18	\$ 53.725,25	\$ 84.079,44
Cartera de Créditos Consumo Vencida	\$ 21.124,56	\$ 35.213,08	\$ 43.743,96
Cartera de Créditos Vivienda Vencida	\$ 7.502,53	\$ 4.071,57	\$ 3.397,14
Cartera de Créditos Microempresas Vencida	\$ 86.322,55	\$ 71.460,25	\$ 77.897,48
(Provisiones para Créditos incobrables)	-\$ 79.263,31	-\$ 91.832,62	-\$ 192.518,91
(Cartera de Credito Comercial)	-\$ 18.037,17	-\$ 19.344,60	-\$ 91.737,82
(Cartera de Credito de consumo)	-\$ 18.572,55	-\$ 20.608,90	-\$ 41.616,87
(Cartera de Credito de vivienda)	-\$ 7.911,70	-\$ 39.916,73	-\$ 9.094,97
(Cartera de Credito para la microempresa)	-\$ 34.741,89	-\$ 11.962,39	-\$ 50.069,25
CUENTAS POR COBRAR	\$ 91.554,57	\$ 92.017,49	\$ 148.961,22
BIENES REALIZABLES ADJ. PAGO ARR. MERC	\$ 110,00	\$ 0,00	\$ 0,00
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 485.227,60	\$ 492.421,57	\$ 566.945,24
OTROS ACTIVOS	\$ 502.382,87	\$ 588.939,07	\$ 643.216,69
TOTAL ACTIVOS	\$ 6.421.912,34	\$ 8.159.867,28	\$ 11.121.813,88
PASIVOS			
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	\$ 3.819.396,88	\$ 5.166.192,39	\$ 6.471.888,00
CUENTAS POR PAGAR	\$ 114.000,91	\$ 167.851,58	\$ 119.989,22
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 519.338,57	\$ 489.553,47	\$ 1.870.460,47
OTROS PASIVOS	\$ 571.980,45	\$ 624.208,12	\$ 686.062,02
TOTAL PASIVO	\$ 5.024.716,81	\$ 6.447.805,56	\$ 9.148.399,71
PATRIMONIO			
CAPITAL SOCIAL	\$ 815.389,62	\$ 1.102.529,04	\$ 1.115.860,77
RESERVAS	\$ 536.048,90	\$ 539.762,47	\$ 544.428,19
OTROS APORTES PATRIMONIALES	\$ 11.191,95	\$ 11.191,95	\$ 11.191,95
RESULTADOS	\$ 34.565,06	\$ 58.578,26	\$ 301.933,26
TOTAL PATRIMONIO	\$ 1.397.195,53	\$ 1.712.061,72	\$ 1.973.414,17
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 6.421.912,34	\$ 8.159.867,28	\$ 11.121.813,88

Fuente: Balance General de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

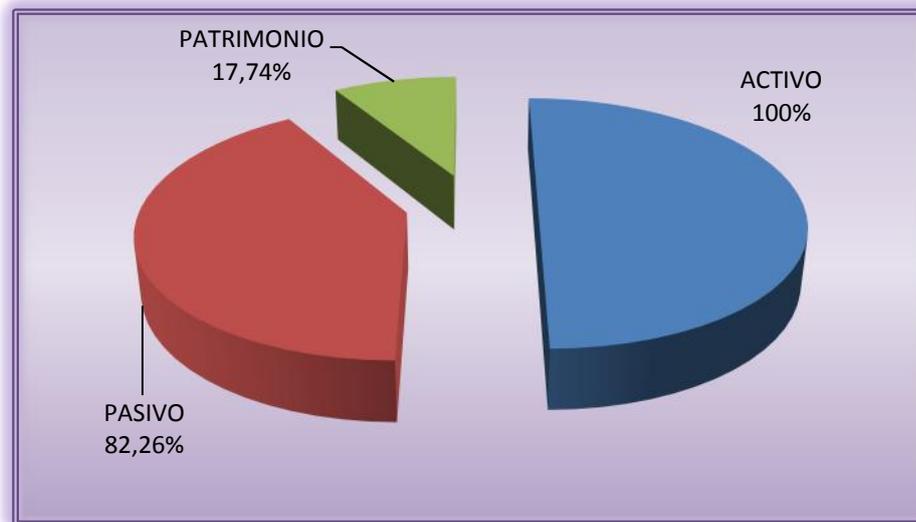
3.2.4.1.1 ANÁLISIS VERTICAL BALANCE GENERAL

El detalle del análisis vertical del balance general se encuentra en el Anexo A.

Tabla 3.9 Análisis Vertical - Balance General

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO "PUELLARO" LTDA. ANÁLISIS VERTICAL - BALANCE GENERAL AÑO 2010 - 2012						
CUENTAS	AÑO	%	AÑO	%	AÑO	%
	2010		2011		2012	
ACTIVO						
FONDOS DISPONIBLES	\$ 472.248,33	7,35%	\$ 905.731,89	11,10%	\$ 746.013,03	6,71%
INVERSIONES	\$ 5.141,56	0,08%	\$ 16.097,04	0,20%	\$ 91.195,04	0,82%
CARTERA DE CREDITOS	\$ 4.865.247,41	75,76%	\$ 6.064.660,22	74,32%	\$ 8.925.482,66	80,25%
Cartera de Créditos Comercial por vencer	\$ 1.141.903,79	17,78%	\$ 1.404.409,81	17,21%	\$ 2.975.533,89	26,75%
Cartera de Créditos Consumo por vencer	\$ 1.217.191,85	18,95%	\$ 1.568.579,66	19,22%	\$ 1.692.044,25	15,21%
Cartera de Créditos Vivienda por vencer	\$ 160.766,60	2,50%	\$ 121.337,03	1,49%	\$ 114.755,32	1,03%
Cartera de Créditos Microempresa por vencer	\$ 2.067.980,23	32,20%	\$ 2.580.100,47	31,62%	\$ 3.716.000,46	33,41%
Cartera de Créditos Comercial no Devenga Intereses	\$ 52.345,54	0,82%	\$ 61.574,10	0,75%	\$ 192.919,35	1,73%
Cartera de Créditos Consumo no Devenga Intereses	\$ 37.489,74	0,58%	\$ 75.255,73	0,92%	\$ 74.693,85	0,67%
Cartera de Créditos Vivienda no Devenga Intereses	\$ 9.815,71	0,15%	\$ 368,93	0,00%	\$ 1.407,00	0,01%
Cartera de Créditos Microempresas no Devenga Intereses	\$ 119.987,44	1,87%	\$ 180.396,96	2,21%	\$ 141.529,43	1,27%
Cartera de Créditos Comercial Vencida	\$ 22.080,18	0,34%	\$ 53.725,25	0,66%	\$ 84.079,44	0,76%
Cartera de Créditos Consumo Vencida	\$ 21.124,56	0,33%	\$ 35.213,08	0,43%	\$ 43.743,96	0,39%
Cartera de Créditos Vivienda Vencida	\$ 7.502,53	0,12%	\$ 4.071,57	0,05%	\$ 3.397,14	0,03%
Cartera de Créditos Microempresas Vencida	\$ 86.322,55	1,34%	\$ 71.460,25	0,88%	\$ 77.897,48	0,70%
(Provisiones para Créditos incobrables)	\$ -79.263,31	-1,23%	\$ -91.832,62	-1,13%	\$ -192.518,91	-1,73%
(Cartera de Credito Comercial)	\$ -18.037,17	-0,28%	\$ -19.344,60	-0,24%	\$ -91.737,82	-0,82%
(Cartera de Credito de consumo)	\$ -18.572,55	-0,29%	\$ -20.608,90	-0,25%	\$ -41.616,87	-0,37%
(Cartera de Credito de vivienda)	\$ -7.911,70	-0,12%	\$ -39.916,73	-0,49%	\$ -9.094,97	-0,08%
(Cartera de Credito para la microempresa)	\$ -34.741,89	-0,54%	\$ -11.962,39	-0,15%	\$ -50.069,25	-0,45%
(Provision General para Cartera de Creditos)	\$ -		\$ -		\$ -	
CUENTAS POR COBRAR	\$ 91.554,57	1,43%	\$ 92.017,49	1,13%	\$ 148.961,22	1,34%
BIENES REALIZABLES ADJ. PAGO ARR. MERC	\$ 110,00	0,002%	\$ -		\$ -	
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 485.227,60	7,56%	\$ 492.421,57	6,03%	\$ 566.945,24	5,10%
OTROS ACTIVOS	\$ 502.382,87	7,82%	\$ 588.939,07	7,22%	\$ 643.216,69	5,78%
TOTAL ACTIVOS	\$ 6.421.912,34	100,00%	\$ 8.159.867,28	100,00%	\$ 11.121.813,88	100,00%
PASIVOS						
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	\$ 3.819.396,88	59,47%	\$ 5.166.192,39	63,31%	\$ 6.471.888,00	58,19%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 114.000,91	1,78%	\$ 167.851,58	2,06%	\$ 119.989,22	1,08%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 519.338,57	8,09%	\$ 489.553,47	6,00%	\$ 1.870.460,47	16,82%
OTROS PASIVOS	\$ 571.980,45	8,91%	\$ 624.208,12	7,65%	\$ 686.062,02	6,17%
TOTAL PASIVO	\$ 5.024.716,81	78,24%	\$ 6.447.805,56	79,02%	\$ 9.148.399,71	82,26%
PATRIMONIO						
CAPITAL SOCIAL	\$ 815.389,62	12,70%	\$ 1.102.529,04	13,51%	\$ 1.115.860,77	10,03%
RESERVAS	\$ 536.048,90	8,35%	\$ 539.762,47	6,61%	\$ 544.428,19	4,90%
OTROS APORTES PATRIMONIALES	\$ 11.191,95	0,17%	\$ 11.191,95	0,14%	\$ 11.191,95	0,10%
RESULTADOS	\$ 34.565,06	0,54%	\$ 58.578,26	0,72%	\$ 301.933,26	2,71%
TOTAL PATRIMONIO	\$ 1.397.195,53	21,76%	\$ 1.712.061,72	20,98%	\$ 1.973.414,17	17,74%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 6.421.912,34	100,00%	\$ 8.159.867,28	100,00%	\$ 11.121.813,88	100,00%

Fuente: Balance General de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.11 Composición del Balance General

Fuente: Balance General de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

ACTIVOS

“El activo es el conjunto de bienes y derechos reales y personales sobre los que se tiene propiedad. Término contable-financiero con el que se denomina al conjunto de recursos económicos con los que cuenta una persona, sociedad, corporación, entidad, empresa o cualquier organización económica.

La fórmula contable del activo es” (Definición, 2013):

$$\text{Activo} = \text{Pasivo} + \text{Capital Contable.}$$

Tabla 3.10 Composición del Activo

ACTIVOS	PORCENTAJE
FONDOS DISPONIBLES	6,71%
INVERSIONES	0,82%
CARTERA DE CRÉDITOS	80,25%
CUENTAS POR COBRAR	1,34%
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	5,10%
OTROS ACTIVOS	5,78%
TOTAL ACTIVOS	100,00%

Fuente: Balance General de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.12 Composición del Activo

Fuente: Balance General de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Del análisis efectuado al balance general de la institución se puede observar que el activo corriente se encuentra conformado principalmente por la cartera de crédito con un porcentaje del 80,25 %, la cual está relacionada con la actividad económica de la cooperativa; y a esta cartera

de crédito la que mayor aporta es la cartera para la microempresa con un promedio del 33,41%, siendo la más representativa.

En cuanto a la temporalidad, la cartera más significativa es la mayor a 360 días con el 18,70%, situación que representa la principal garantía para el inversionista en el proceso de titularización.

PASIVOS

“El pasivo está representado por las deudas que la empresa posee, recogidas en el balance de situación, comprende las obligaciones actuales de la compañía que tienen origen en transacciones financieras pasadas” (E-conomic, 2012).

Tabla 3.11 Composición del Pasivo

PASIVOS	PORCENTAJE
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	70,74%
CUENTAS POR PAGAR	1,31%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	20,45%
OTROS PASIVOS	7,50%
TOTAL PASIVOS	100%

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.13 Composición del Pasivo

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Del análisis efectuado a las cuentas del pasivo se puede observar que la cuenta más representativa es las obligaciones con el público con un promedio de 70,74%, y las más importantes de ésta son: los depósitos a la vista, los de ahorro y las cuentas activas, cuentas relacionadas con la actividad propia de la institución

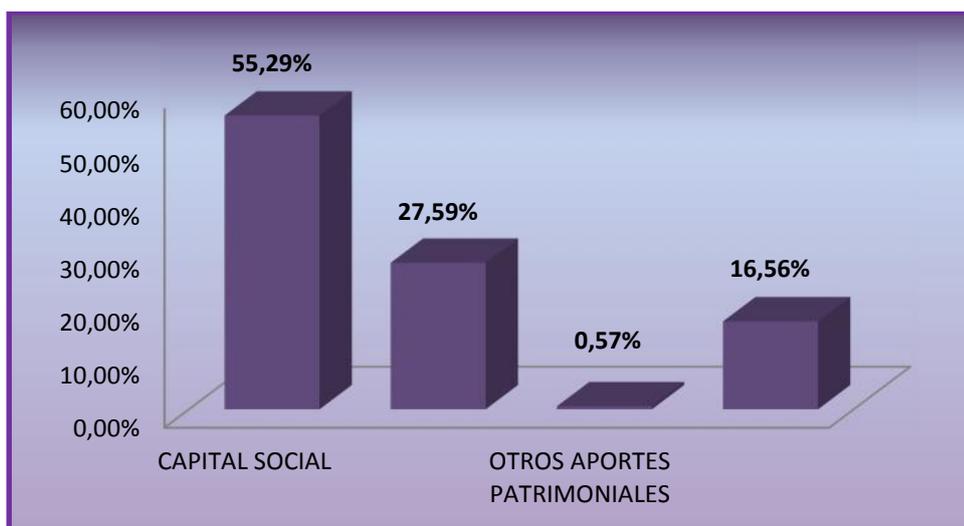
PATRIMONIO

“La palabra patrimonio procede del latín *patrimonum* y hace mención al conjunto de bienes que pertenecen a una persona, ya sea natural o jurídica. La noción suele utilizarse para nombrar a lo que es susceptible de estimación económica, aunque también puede usarse de manera simbólica” (Definición.de, 2012).

Tabla 3.12 Composición del Patrimonio

CUENTA	PORCENTAJE
CAPITAL SOCIAL	55,29%
RESERVAS	27,59%
OTROS APORTES PATRIMONIALES	0,57%
RESULTADOS	16,56%
TOTAL	100%

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.14 Composición del Patrimonio

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Del análisis efectuado a la cuenta del patrimonio se puede observar que esta cuenta se encuentra compuesta principalmente por el Capital Social con el 55,29% del total y las Reservas con una importante participación del 27,59%.

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Tabla 3.13 Estadode Pérdidas y Ganancias 2010-2012

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO "PUELLARO" LTDA.			
BALANCE DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
AÑOS 2010-2012			
			
CUENTA	AÑOS		
GASTOS	2010	2011	2012
INTERESES CAUSADOS	\$ 208.561,19	\$ 263.482,16	\$ 279.048,48
PROVISIONES	\$ 79.263,31	\$ 91.832,62	\$ 192.518,91
GASTOS DE OPERACIÓN	\$ 760.200,53	\$ 980.446,43	\$ 834.080,82
TOTAL GASTOS	\$ 1.048.025,03	\$ 1.335.761,21	\$ 1.305.648,21
INGRESOS			
INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	\$ 800.494,92	\$ 1.094.059,96	\$ 1.449.957,91
INGRESOS POR SERVICIOS	\$ 189.713,20	\$ 181.475,00	\$ 47.234,97
OTROS INGRESOS	\$ 92.381,97	\$ 118.804,51	\$ 110.388,38
TOTAL INGRESOS	\$ 1.082.590,09	\$ 1.394.339,47	\$ 1.607.581,26
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	\$ 34.565,06	\$ 58.578,26	\$ 301.933,05

Fuente: Estado de Pérdidas y Ganancias de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

A fin de continuar con el análisis de la factibilidad del proceso de titularización se ha procedido a revisar los componentes del Estado de Pérdidas y Ganancias, obteniendo los siguientes resultados:

3.2.4.1.2 ANÁLISIS VERTICAL ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

El detalle del análisis vertical del estado de pérdidas y ganancias se encuentra en el Anexo B

Tabla 3.14 Análisis Vertical - Estado de Pérdidas y Ganancias

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO "PUELLARO" LTDA. ANÁLISIS VERTICAL - BALANCE DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AÑO 2010 - 2012						
						
CUENTAS	AÑO	%	AÑO	%	AÑO	%
	2010		2011		2012	
GASTOS						
INTERESES CAUSADOS	\$ 208.561,19	19,90%	\$ 263.482,16	19,73%	\$ 279.048,48	21,37%
PROVISIONES	\$ 79.263,31	7,56%	\$ 91.832,62	6,87%	\$ 192.518,91	14,75%
GASTOS DE OPERACIÓN	\$ 760.200,53	72,54%	\$ 980.446,43	73,40%	\$ 834.080,82	63,88%
TOTAL GASTOS	\$ 1.048.025,03	100,00%	\$ 1.335.761,21	100,00%	\$ 1.305.648,21	100,00%
INGRESOS						
INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	\$ 800.494,92	73,94%	\$ 1.094.059,96	78,46%	\$ 1.449.957,91	90,19%
INGRESOS POR SERVICIOS	\$ 189.713,20	17,52%	\$ 181.475,00	13,02%	\$ 47.234,97	2,94%
OTROS INGRESOS	\$ 92.381,97	8,53%	\$ 118.804,51	8,52%	\$ 110.388,38	6,87%
TOTAL INGRESOS	\$ 1.082.590,09	100,00%	\$ 1.394.339,47	100,00%	\$ 1.607.581,26	100,00%
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	\$ 34.565,06	3,19%	\$ 58.578,26	4,20%	\$ 301.933,05	18,78%

Fuente: Estado de Pérdidas y Ganancias de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

➤ GASTOS

“El gasto siempre implica el desembolso de una suma de dinero que puede ser en efectivo o en algún bien, en el caso que se trate de un gasto que se enfrentará a través de la cuenta bancaria, conllevará a un movimiento de banco” (Definición.abc, 2012).

Tabla 3.15 Composición de la Cuenta Gasto

CUENTA	AÑO				
	2008	2009	2010	2011	2012
INTERESES CAUSADOS	15,61%	14,88%	19,89%	19,72%	21,56%
PROVISIONES	4,51%	4,36%	3,39%	3,49%	5,15%
GASTOS DE OPERACIÓN	79,22%	80,75%	76,72%	76,80%	73,30%

Fuente: Estado de Pérdidas y Ganancias de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.15 Composición de la Cuenta Gasto

Fuente: Estado de Pérdidas y Ganancias de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Una vez que se ha procedido a analizar las cuentas de los gastos que conforman el estado de pérdidas y ganancias de la institución, se observó que la cuenta más representativa son los gastos operacionales con un promedio del 77,36%, es decir los propios de la actividad económica, y dentro de este rubro el más importante es el Gasto de Personal.

➤ INGRESOS

“Son todos aquellos recursos que obtienen los individuos, sociedades o gobiernos por el uso de riqueza, trabajo humano, o cualquier otro motivo que incremente su patrimonio. En el caso del Sector Público, son los provenientes de los impuestos, derechos, productos, aprovechamientos, financiamientos internos y externos; así como de la venta de bienes y servicios del Sector Paraestatal” (Definición.org, 2011).

Tabla 3.16 Composición de la Cuenta Ingreso

CUENTA	AÑO				
	2008	2009	2010	2011	2012
INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	66,86%	70,37%	73,91%	78,47%	90,82%
INGRESOS POR SERVICIOS	22,72%	19,25%	17,52%	13,01%	2,96%
OTROS INGRESOS	10,42%	10,38%	8,57%	8,52%	6,22%

Fuente: Estado de Pérdidas y Ganancias de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.16 Composición de la Cuenta Ingreso



Fuente: Estado de Pérdidas y Ganancias de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Los ingresos de mayor relevancia para la institución son los producidos por intereses y descuentos que se encuentran en el 76,09% del total, situación que determina la importancia de las operaciones financieras desarrolladas. La cuenta Otros ingresos son de menor impacto con un promedio de 7,77% de participación.

3.2.4.1.3 ANÁLISIS HORIZONTAL BALANCE GENERAL

El detalle del análisis horizontal del balance general se encuentra en el Anexo C.

Tabla 3.17 Análisis Horizontal – Balance General

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO "PUELLARO" LTDA. ANÁLISIS HORIZONTAL - BALANCE GENERAL AÑO 2010 - 2012								
CUENTAS	AÑO		VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA	AÑO		VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA
	2010	2011			2011	2012		
ACTIVO								
FONDOS DISPONIBLES	\$ 472.248,33	\$ 905.731,89	\$ 433.483,56	91,79%	\$ 905.731,89	\$ 746.013,03	-\$ 159.718,86	-17,63%
INVERSIONES	\$ 5.141,56	\$ 16.097,04	\$ 10.955,48	213,08%	\$ 16.097,04	\$ 91.195,04	\$ 75.098,00	466,53%
CARTERA DE CREDITOS	\$ 4.865.247,41	\$ 6.064.660,22	\$ 1.199.412,81	24,65%	\$ 6.064.660,22	\$ 8.925.482,66	\$ 2.860.822,44	47,17%
Cartera de Créditos Comercial por vencer	\$ 1.141.903,79	\$ 1.404.409,81	\$ 262.506,02	22,99%	\$ 1.404.409,81	\$ 2.975.533,89	\$ 1.571.124,08	111,87%
Cartera de Créditos Consumo por vencer	\$ 1.217.191,85	\$ 1.568.579,66	\$ 351.387,81	28,87%	\$ 1.568.579,66	\$ 1.692.044,25	\$ 123.464,59	7,87%
Cartera de Créditos Microempresa por vencer	\$ 2.067.980,23	\$ 2.580.100,47	\$ 512.120,24	24,76%	\$ 2.580.100,47	\$ 3.716.000,46	\$ 1.135.899,99	44,03%
Cartera de Créditos Comercial no Devenga Intereses	\$ 52.345,54	\$ 61.574,10	\$ 9.228,56	17,63%	\$ 61.574,10	\$ 192.919,35	\$ 131.345,25	213,31%
Cartera de Créditos Consumo no Devenga Intereses	\$ 37.489,74	\$ 75.255,73	\$ 37.765,99	100,74%	\$ 75.255,73	\$ 74.693,85	-\$ 561,88	-0,75%
Cartera de Créditos Vivienda no Devenga Intereses	\$ 9.815,71	\$ 368,93	-\$ 9.446,78	-96,24%	\$ 368,93	\$ 1.407,00	\$ 1.038,07	281,37%
Cartera de Créditos Microempresas no Devenga Intereses	\$ 119.987,44	\$ 180.396,96	\$ 60.409,52	50,35%	\$ 180.396,96	\$ 141.529,43	-\$ 38.867,53	-21,55%
Cartera de Créditos Comercial Vencida	\$ 22.080,18	\$ 53.725,25	\$ 31.645,07	143,32%	\$ 53.725,25	\$ 84.079,44	\$ 30.354,19	56,50%
Cartera de Créditos Consumo Vencida	\$ 21.124,56	\$ 35.213,08	\$ 14.088,52	66,69%	\$ 35.213,08	\$ 43.743,96	\$ 8.530,88	24,23%
Cartera de Créditos Vivienda Vencida	\$ 7.502,53	\$ 4.071,57	-\$ 3.430,96	-45,73%	\$ 4.071,57	\$ 3.397,14	-\$ 674,43	-16,56%
Cartera de Créditos Microempresas Vencida	\$ 86.322,55	\$ 71.460,25	-\$ 14.862,30	-17,22%	\$ 71.460,25	\$ 77.897,48	\$ 6.437,23	9,01%
(Provisiones para Créditos incobrables)	-\$ 79.263,31	-\$ 91.832,62	-\$ 12.569,31	15,86%	-\$ 91.832,62	-\$ 192.518,91	-\$ 100.686,29	109,64%
(Cartera de Credito Comercial)	-\$ 18.037,17	-\$ 19.344,60	-\$ 1.307,43	7,25%	-\$ 19.344,60	-\$ 91.737,82	-\$ 72.393,22	374,23%
(Cartera de Credito de consumo)	-\$ 18.572,55	-\$ 20.608,90	-\$ 2.036,35	10,96%	-\$ 20.608,90	-\$ 41.616,87	-\$ 21.007,97	101,94%
(Cartera de Credito de vivienda)	-\$ 7.911,70	-\$ 39.916,73	-\$ 32.005,03	404,53%	-\$ 39.916,73	-\$ 9.094,97	\$ 30.821,76	-77,22%
(Cartera de Credito para la microempresa)	-\$ 34.741,89	-\$ 11.962,39	\$ 22.779,50	-65,57%	-\$ 11.962,39	-\$ 50.069,25	-\$ 38.106,86	318,56%
(Provision General para Cartera de Creditos)	\$ 0,00							
CUENTAS POR COBRAR	\$ 91.554,57	\$ 92.017,49	\$ 462,92	0,51%	\$ 92.017,49	\$ 148.961,22	\$ 56.943,73	61,88%
BIENES REALIZABLES ADJ. PAGO ARR. MERC	\$ 110,00	\$ 0,00	-\$ 110,00	-100,00%	\$ 0,00		\$ 0,00	
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 485.227,60	\$ 492.421,57	\$ 7.193,97	1,48%	\$ 492.421,57	\$ 566.945,24	\$ 74.523,67	15,13%
OTROS ACTIVOS	\$ 502.382,87	\$ 588.939,07	\$ 86.556,20	17,23%	\$ 588.939,07	\$ 643.216,69	\$ 54.277,62	9,22%
TOTAL ACTIVOS	\$ 6.421.912,34	\$ 8.159.867,28	\$ 1.737.954,94	27,06%	\$ 8.159.867,28	\$ 11.121.813,88	\$ 2.961.946,60	36,30%
PASIVOS								
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	\$ 3.819.396,88	\$ 5.166.192,39	\$ 1.346.795,51	35,26%	\$ 5.166.192,39	\$ 6.471.888,00	\$ 1.305.695,61	25,27%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 114.000,91	\$ 167.851,58	\$ 53.850,67	47,24%	\$ 167.851,58	\$ 119.989,22	-\$ 47.862,36	-28,51%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 519.338,57	\$ 489.553,47	-\$ 29.785,10	100,00%	\$ 489.553,47	\$ 1.870.460,47	\$ 1.380.907,00	282,07%
OTROS PASIVOS	\$ 571.980,45	\$ 624.208,12	\$ 52.227,67	9,13%	\$ 624.208,12	\$ 686.062,02	\$ 61.853,90	9,91%
TOTAL PASIVO	\$ 5.024.716,81	\$ 6.447.805,56	\$ 1.423.088,75	28,32%	\$ 6.447.805,56	\$ 9.148.399,71	\$ 2.700.594,15	41,88%
PATRIMONIO								
CAPITAL SOCIAL	\$ 815.389,62	\$ 1.102.529,04	\$ 287.139,42	35,21%	\$ 1.102.529,04	\$ 1.115.860,77	\$ 13.331,73	1,21%
RESERVAS	\$ 536.048,90	\$ 539.762,47	\$ 3.713,57	0,69%	\$ 539.762,47	\$ 544.428,19	\$ 4.665,72	0,86%
OTROS APORTES PATRIMONIALES	\$ 11.191,95	\$ 11.191,95	\$ 0,00	0,00%	\$ 11.191,95	\$ 11.191,95	\$ 0,00	0,00%
RESULTADOS	\$ 34.565,06	\$ 58.578,26	\$ 24.013,20	69,47%	\$ 58.578,26	\$ 301.933,26	\$ 243.355,00	415,44%
TOTAL PATRIMONIO	\$ 1.397.195,53	\$ 1.712.061,72	\$ 314.866,19	22,54%	\$ 1.712.061,72	\$ 1.973.414,17	\$ 261.352,45	15,27%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 6.421.912,34	\$ 8.159.867,28	\$ 1.737.954,94	27,06%	\$ 8.159.867,28	\$ 11.121.813,88	\$ 2.961.946,60	36,30%

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

➤ ACTIVOS

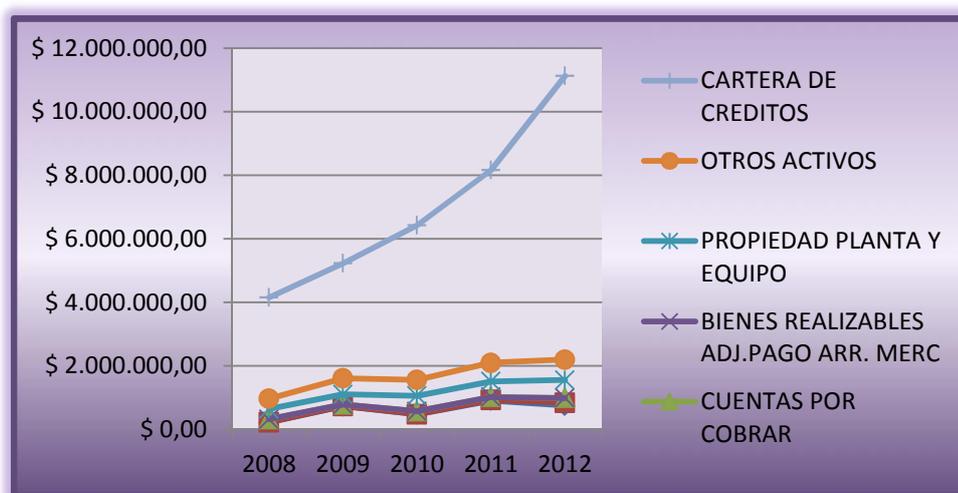
Tabla 3.18 Comportamiento del Activo

CUENTA	AÑO				
	2008	2009	2010	2011	2012
FONDOS DISPONIBLES	\$ 216.062,23	\$ 728.954,99	\$ 472.248,33	\$ 905.731,89	\$ 746.013,03
INVERSIONES CARTERA DE CRÉDITO	\$ 10.002,00	\$ 5.141,56	\$ 5.141,56	\$ 16.097,04	\$ 91.195,04
CUENTAS POR COBRAR	\$ 3.187.976,44	\$ 3.616.673,82	\$ 4.865.247,41	\$ 6.064.660,22	\$ 8.925.482,66
BIENES REALIZABLES ADJ. PAGO ARR. MERC.	\$ 87.114,37	\$ 43.208,95	\$ 91.554,57	\$ 92.017,49	\$ 148.961,22
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 110,00	\$ 110,00	\$ 110,00	\$ 0,00	\$ 0,00
OTROS INGRESOS	\$ 327.369,07	\$ 511.109,27	\$ 502.382,87	\$ 588.939,07	\$ 643.216,69
TOTAL	\$ 4.151.002,82	\$ 5.225.524,46	\$ 6.421.912,34	\$ 8.159.867,28	\$ 11.121.813,88

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.17 Comportamiento del Activo



Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Como se observa en el gráfico la cuenta de activo de mayor nivel y tendencia de comportamiento es la Cartera de Crédito, misma que representa la principal seguridad del inversionista en el proceso de titularización.

➤ PASIVOS

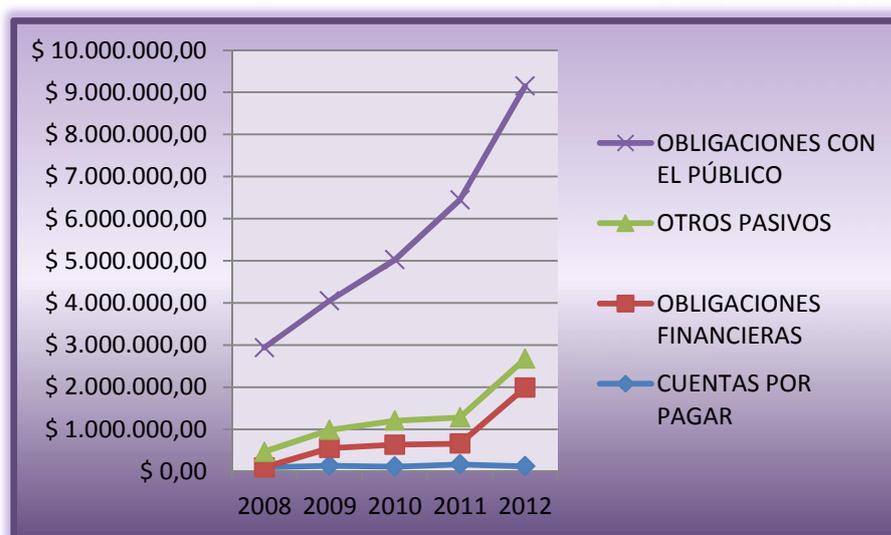
Tabla 3.19 Comportamiento del Pasivo

CUENTA	AÑO				
	2008	2009	2010	2011	2012
CUENTAS POR PAGAR	\$ 92.273,00	\$ 133.972,01	\$ 114.000,91	\$ 167.851,58	\$ 119.989,22
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 0,00	\$ 417.481,51	\$ 519.338,57	\$ 489.553,47	\$ 1.870.460,47
OTROS PASIVOS	\$ 372.401,01	\$ 434.805,10	\$ 571.980,45	\$ 624.208,12	\$ 686.062,02
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	\$2.470.537,09	\$3.064.575,73	\$ 3.819.396,88	\$5.166.192,39	\$ 6.471.888,00
TOTAL	\$2.935.211,10	\$4.050.834,35	\$5.024.716,81	\$6.447.805,56	\$9.148.399,71

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.18 Comportamiento del Pasivo



Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Los pasivos muestran su principal crecimiento en las Obligaciones contraídas con el público, situación que es normal en el sentido de que esta es la principal actividad económica y generadora de ingresos de la institución.

➤ **PATRIMONIO**

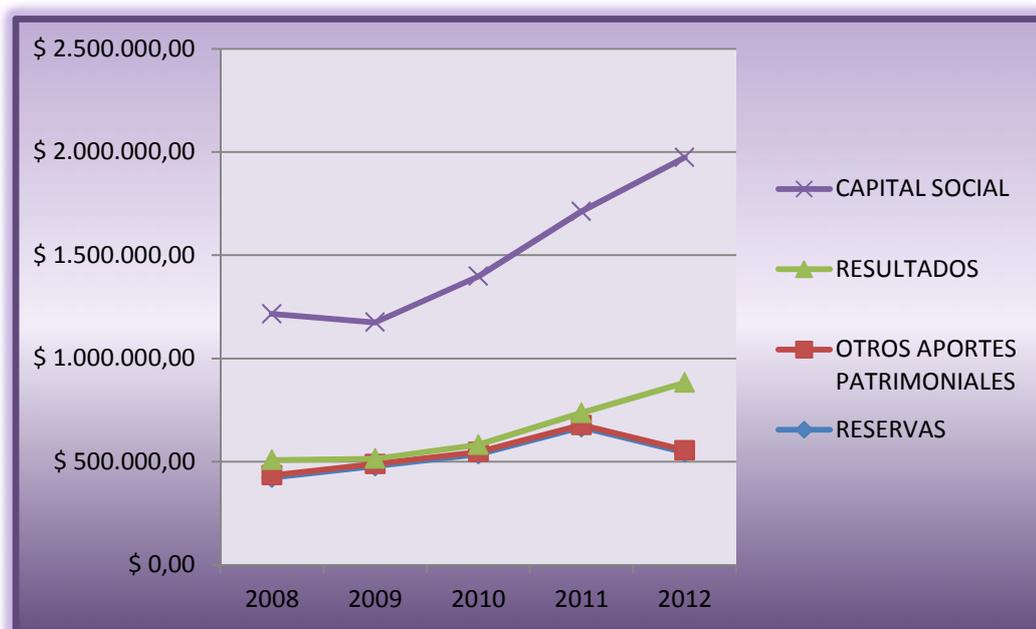
Tabla 3.20 Comportamiento del Patrimonio

CUENTA	AÑO				
	2008	2009	2010	2011	2012
CAPITAL SOCIAL	\$ 707.253,91	\$ 618.075,79	\$ 815.389,62	\$ 1.102.529,04	\$ 1.115.860,77
REVERSAS OTROS APORTES PATRONALES	\$ 422.829,50	\$ 478.099,45	\$ 536.048,90	\$ 539.762,47	\$ 544.428,19
RESULTADOS	\$ 74.516,36	\$ 67.322,92	\$ 34.565,06	\$ 58.578,26	\$ 301.933,26
TOTAL	\$ 1.215.791,72	\$ 1.174.690,11	\$ 1.397.195,53	\$ 1.712.061,72	\$ 1.973.414,17

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.19 Comportamiento del Patrimonio



Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Como se puede visualizar en el gráfico del comportamiento de las cuentas del Patrimonio, la cuenta Capital Social es la más importante y de mayor crecimiento. Este comportamiento genera seguridad a la titularización en función del respaldo del capital propio de la cooperativa.

3.2.4.1.4 ANÁLISIS HORIZONTAL ESTADO DE PÉRDIDAS Y

GANANCIAS

El detalle del análisis horizontal del estado de pérdidas y ganancias se encuentra en el Anexo D.

Tabla 3.21 Análisis Horizontal – Estado de Pérdidas y Ganancias

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO "PUELLARO" LTDA. ANÁLISIS HORIZONTAL - BALANCE DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AÑO 2010 - 2012								
Cuentas	AÑO		VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA	AÑO		VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA
	2010	2011			2011	2012		
GASTOS								
INTERESES CAUSADOS	\$ 208.561,19	\$ 263.482,16	\$ 54.920,97	26,33%	\$ 263.482,16	\$ 279.048,48	\$ 15.566,32	5,91%
PROVISIONES	\$ 79.263,31	\$ 91.832,62	\$ 12.569,31	15,86%	\$ 91.832,62	\$ 192.518,91	\$ 100.686,29	109,64%
GASTOS DE OPERACIÓN	\$ 760.200,53	\$ 980.446,43	\$ 220.245,90	28,97%	\$ 980.446,43	\$ 834.080,82	-\$ 146.365,61	-14,93%
TOTAL GASTOS	\$ 1.048.025,03	\$ 1.335.761,21	\$ 287.736,18	27,46%	\$ 1.335.761,21	\$ 1.305.648,21	-\$ 30.113,00	-2,25%
INGRESOS								
INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	\$ 800.494,92	\$ 1.094.059,96	\$ 293.565,04	36,67%	\$ 1.094.059,96	\$ 1.449.957,91	\$ 355.897,95	32,53%
INGRESOS POR SERVICIOS	\$ 189.713,20	\$ 181.475,00	-\$ 8.238,20	-4,34%	\$ 181.475,00	\$ 47.234,97	-\$ 134.240,03	-73,97%
OTROS INGRESOS	\$ 92.381,97	\$ 118.804,51	\$ 26.422,54	28,60%	\$ 118.804,51	\$ 110.388,38	-\$ 8.416,13	-7,08%
TOTAL INGRESOS	\$ 1.082.590,09	\$ 1.394.339,47	\$ 311.749,38	28,80%	\$ 1.394.339,47	\$ 1.607.581,26	\$ 213.241,79	15,29%
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	\$ 34.565,06	\$ 58.578,26	\$ 24.013,20	69,47%	\$ 58.578,26	\$ 301.933,05	\$ 243.354,79	415,44%

Fuente: Estado de Pérdidas y Ganancias de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

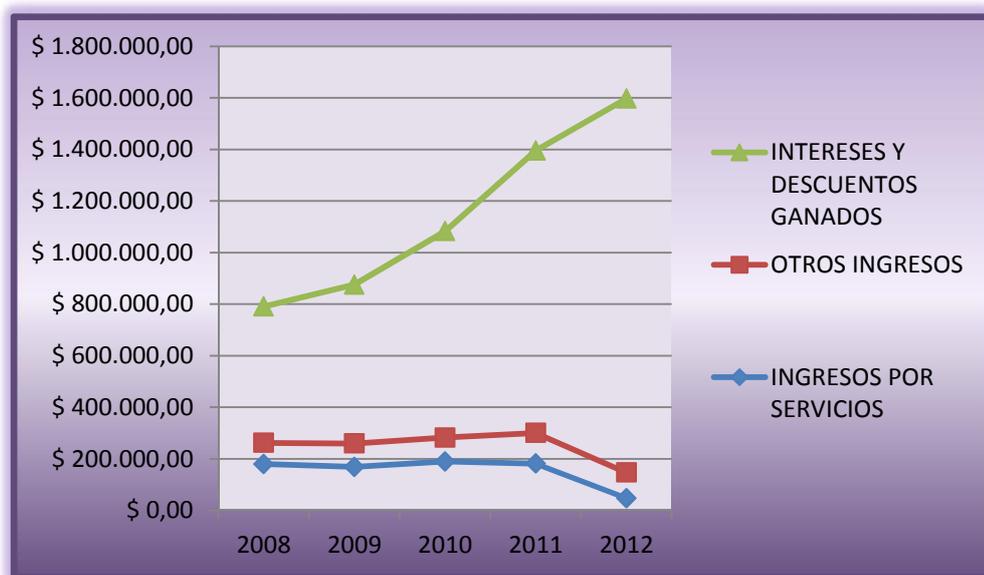
➤ INGRESOS

Tabla 3.22 Comportamiento de los Ingresos

CUENTA	AÑO				
	2008	2009	2010	2011	2012
INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	\$ 528.705,83	\$ 614.307,67	\$ 800.494,92	\$ 1.094.059,96	\$ 1.449.957,91
INGRESOS POR SERVICIOS	\$ 179.627,19	\$ 168.438,08	\$ 189.713,20	\$ 181.475,00	\$ 47.234,97
OTROS INGRESOS	\$ 82.376,88	\$ 90.841,18	\$ 92.381,97	\$ 118.804,51	\$ 110.388,38
TOTAL	\$ 790.709,90	\$ 873.586,93	\$ 1.082.590,09	\$ 1.394.339,47	\$ 1.607.581,26

Fuente: Estado de Pérdidas y Ganancias de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.20 Comportamiento de los Ingresos

Fuente: Estado de Pérdidas y Ganancias de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Los principales ingresos de la institución son producto de los intereses que genera la colocación de la cartera, siendo este un respaldo para la titularización que garantiza un flujo de efectivo permanente.

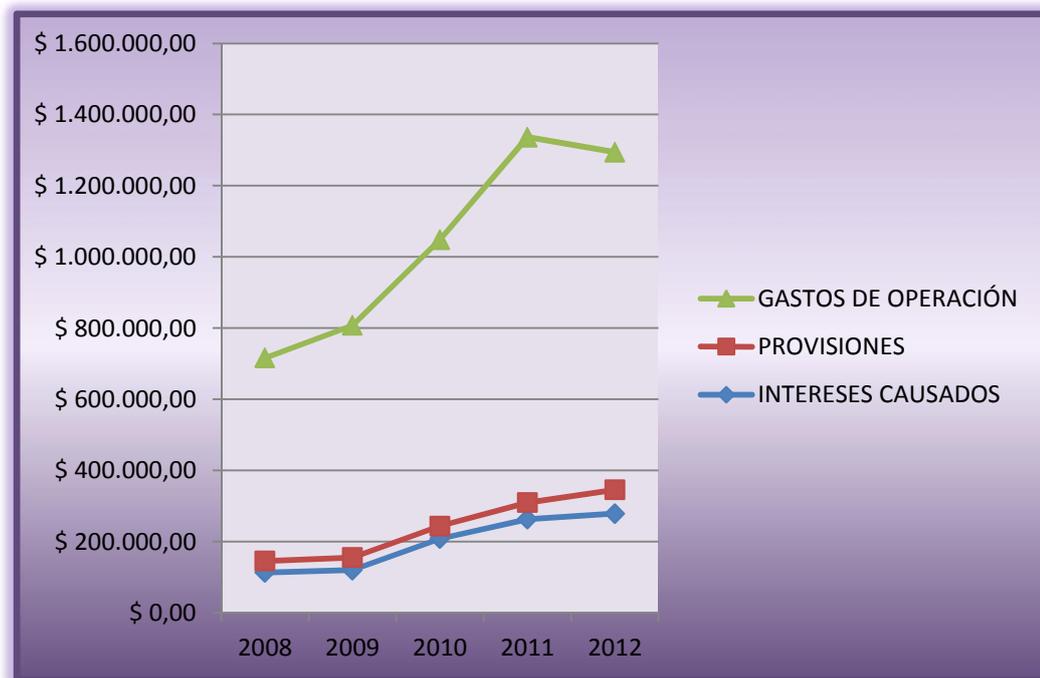
➤ GASTOS

Tabla 3.23 Comportamiento de los Gastos

CUENTA	AÑO				
	2008	2009	2010	2011	2012
INTERESES CAUSADOS	\$ 112.376,87	\$ 120.240,88	\$ 208.561,19	\$ 263.482,16	\$ 279.048,48
PROVISIONES	\$ 32.292,12	\$ 43.726,83	\$ 79.263,31	\$ 91.832,62	\$ 192.518,91
GASTO DE OPERACIÓN	\$ 571.524,55	\$ 642.296,30	\$ 760.200,53	\$ 980.446,43	\$ 834.080,82
TOTAL	\$ 716.193,54	\$ 806.264,01	\$ 1.048.025,03	\$ 1.335.761,21	\$ 1.305.648,21

Fuente: Estado de Pérdidas y Ganancias de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 3.21 Comportamiento de los Gastos



Fuente: Estado de Pérdidas y Ganancias de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

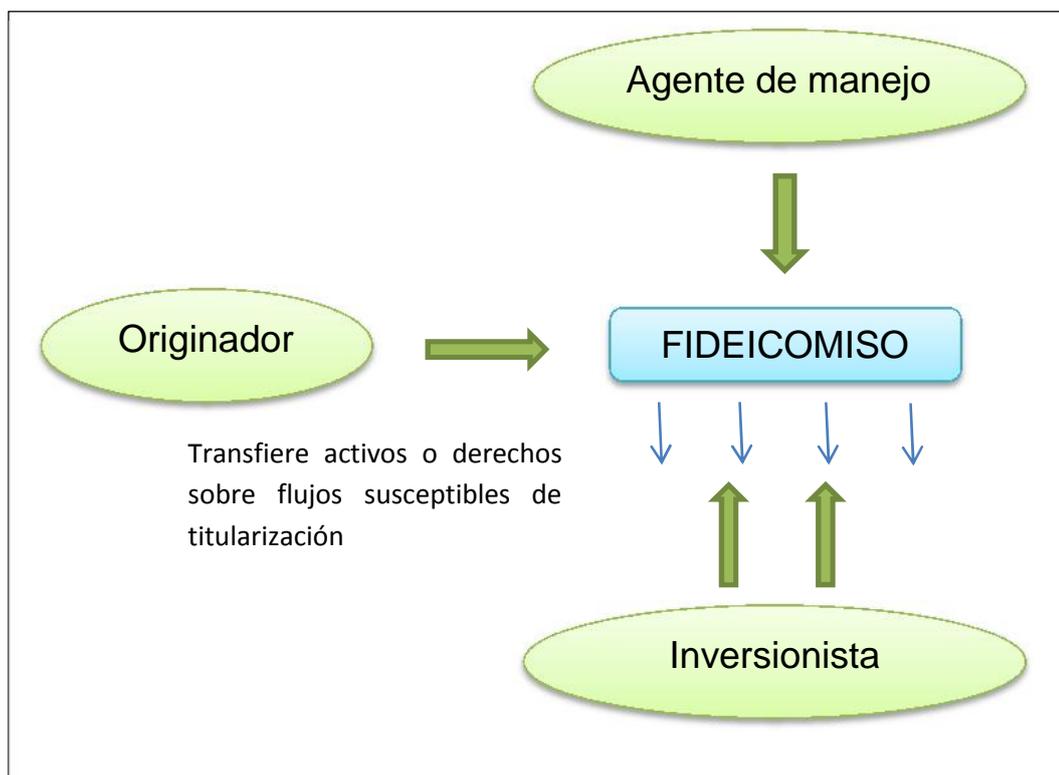
Una vez analizado el comportamiento de los gastos de la institución se observó que la cuenta de mayor crecimiento es Gastos operativos, por lo que se recomienda a la Administración de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., se revise y analice a fin de determinar el motivo por el monto elevado de la cuenta y se logró reducirla.

CAPÍTULO IV

4. ANÁLISIS DE LOS PARTICIPANTES DEL FIDEICOMISO

En el presente capítulo se realizará un estudio de los participantes del fideicomiso:

Gráfico 4.1 Participantes del Fideicomiso



Fuente: Fiducia S.A.
Elaborado por: Jenny Campaña

4.1 ORIGINADOR

“El originador consiste en una o más personas naturales o jurídicas, de derecho público o privado, públicas, privadas o mixtas, de derecho privado

con finalidad social o pública, nacional o extranjera, o entidades dotadas de personalidad jurídica, propietarios de activos o derechos sobre flujos susceptibles de ser titularizados.

Para el presente caso de estudio el originador es la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., una eficiente actividad administrativa se sustenta en el adecuado aprovechamiento y uso de sus recursos, para así en función de estos prestar un servicio de calidad y obtener la rentabilidad esperada por sus socios.

Para la institución, el proceso de titularización de la cartera de crédito es una experiencia nueva, misma que representa una alternativa viable para obtener el financiamiento necesario y así expandir sus servicios, por lo que la Cooperativa de Ahorro y Crédito “Puéllaro” Ltda., con el objeto de cubrir todas las necesidades crediticias de sus socios y ayudar al progreso y mejora de sus clientes, ha decidido titularizar su cartera crediticia la misma que está compuesta por: cartera de crédito comercial, de consumo, de vivienda y cartera para la microempresa, seleccionando esta última como la más adecuada para realizar el proceso de titularización una vez que se ha realizado el análisis financiero de las mismas, con el fin de incrementar sus fondos y ampliar sus operaciones a través de un mayor otorgamiento de créditos” (Valores, 2006).

4.1.1 ANÁLISIS DE LA FACTIBILIDAD Y MOTIVACIÓN PARA TITULARIZAR LA CARTERA

El motivo principal para que la Cooperativa de Ahorro y Crédito “Puéllaro” Ltda., decida titularizar su cartera para la microempresa es poder cumplir con la filosofía corporativa de la institución, la misma que permitirá brindar una sólida estabilidad financiera y apoyar al desarrollo de la comunidad mediante el incentivo de proyectos en los sectores principalmente de la producción y ofrecer alternativas adicionales para el ahorro, la inversión y otorgamiento de créditos, razón por la cual nace la necesidad de buscar nuevas fuentes de financiamiento; siendo la titularización mejor alternativa.

La decisión tomada se enfoca principalmente en establecer un crecimiento económico aprovechando los recursos financieros de una manera más eficiente, para lo cual se ha decidido contratar los servicios de una Administradora de Fideicomisos, que se encargue de los aspectos administrativos, operativos y financieros que permitan a la institución titularizar la cartera de crédito, en base a las leyes y al marco jurídico vigente en el país.

4.2 PATRIMONIO DE PROPÓSITO EXCLUSIVO

“El patrimonio de propósito exclusivo es una figura legal que se utiliza para celebrar contratos y está integrado por aportes de personas naturales o jurídicas, entregado a una administradora de fideicomisos (agente de

manejo) para que lo administre por cuenta y riesgo de los aportantes, la existencia del patrimonio de propósito exclusivo es una de las características esenciales del contrato de fiducia mercantil, que conjuntamente con la de la transferencia de la propiedad de los bienes fideicomitidos, lo diferencia de los demás. Esto consiste en que se le entrega una suma de dinero o un conjunto de bienes que es manejado por la fiduciaria con contabilidad separada e independiente de los demás fideicomisos y de su propio patrimonio, pero no constituyen una persona jurídica, ni son entidades públicas así sean conformados inicialmente por aportes públicos. Adicionalmente, su propia naturaleza implica la transferencia del derecho de dominio por lo que los bienes salen del patrimonio del fiduciante público quedando afectados a una destinación específica irreversible hasta que se cumpla la finalidad prevista” (Scribd, 2011).

Para el presente caso de estudio la cooperativa Puéllaro al ser el Originador transferirá y aportará al fideicomiso “TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA PARA LA MICROEMPRESA DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO PUÉLLARO LTDA.” la cartera para la microempresa necesaria y suficiente para respaldar la emisión de la titularización de \$ 1.500.000,00 dólares de los Estados Unidos de América, adicionalmente transferirá \$ 150.000,00 dólares valor que servirá de garantía para cualquier tipo de siniestralidad que se presente (mecanismo de garantía sobrecolateral), el agente de manejo y en este caso también de pago será la empresa “MMG TRUST ECUADOR S.A.” Miembro del Grupo Morgan &

Morgan, la cual cuenta con prestigio y posicionamiento en el país en el ámbito de administración de fondos y fideicomisos.

4.2.1 CARTERA CREDITICIA

A continuación se procederá a analizar de manera más detenida la composición de la cartera crediticia de la Cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., desde el año 2008 al 2012, misma que será utilizada para el proceso de titularización; y está compuesta por las siguientes cuentas:

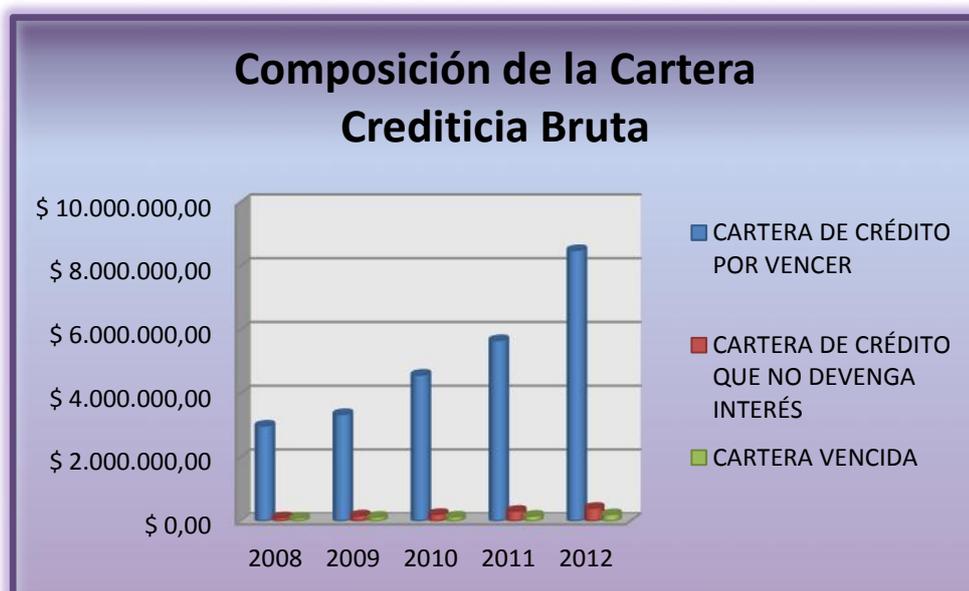
- **“Cartera de crédito por vencer.**- La cartera de crédito por vencer, también denominada como cartera sana, es aquella que aún no ha entrado a un periodo de morosidad, es decir aquí se contabiliza los créditos cuyo plazo no ha vencido.
- **Cartera de crédito que no devenga interés.**- Está conformada por los créditos cuyas cuotas, sin encontrarse vencidas, tienen una cuota que ya pasó a vencido superando un plazo de 30 días y por lo tanto dejan de devengar intereses.
- **Cartera de crédito vencida.**- Está conformada por aquellas cuotas o créditos, que habiendo llegado a su fecha de vencimiento, han transcurrido adicionalmente más de 30 días y por lo tanto adquieren el status de vencido” (Estadísticas, 2012).

Tabla 4.1 Composición de la Cartera Bruta

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA BRUTA	AÑO				
	2008	2009	2010	2011	2012
POR VENCER	\$2.991.637,00	\$ 3.354.294,56	\$4.587.842,47	\$ 5.674.426,97	\$8.498.333,92
NO DEVENGA INTERÉS	\$ 116.303,42	\$ 174.588,04	\$ 219.638,43	\$ 317.595,72	\$ 410.549,63
VENCIDA	\$ 121.271,51	\$ 131.518,05	\$ 137.029,82	\$ 164.470,15	\$ 209.118,02
CARTERA BRUTA	\$3.229.211,93	\$ 3.660.400,65	\$4.944.510,72	\$ 6.156.492,84	\$9.118.001,57

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.2 Composición de la Cartera Bruta

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Tabla 4.2 Variación de la Cartera Bruta

VARIACIÓN DE LA CARTERA CREDITICIA	AÑO		AÑO		AÑO		VARIACIÓN RELATIVA	
	2010	%	2011	%	2012	%	2010-2011	2011-2012
POR VENCER	\$4.587.842,47	92,8%	\$5.674.426,97	92,2%	\$8.498.333,92	93,2%	23,7%	49,8%
NO DEVENGA INTERÉS	\$ 219.638,43	4,4%	\$ 317.595,72	5,2%	\$ 410.549,63	4,5%	44,6%	29,3%
VENCIDA	\$ 137.029,82	2,8%	\$ 164.470,15	2,7%	\$ 209.118,02	2,3%	20,0%	27,1%
CARTERA BRUTA	\$4.944.510,72	100%	\$6.156.492,84	100%	\$9.118.001,57	100%	24,5%	48,1%

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

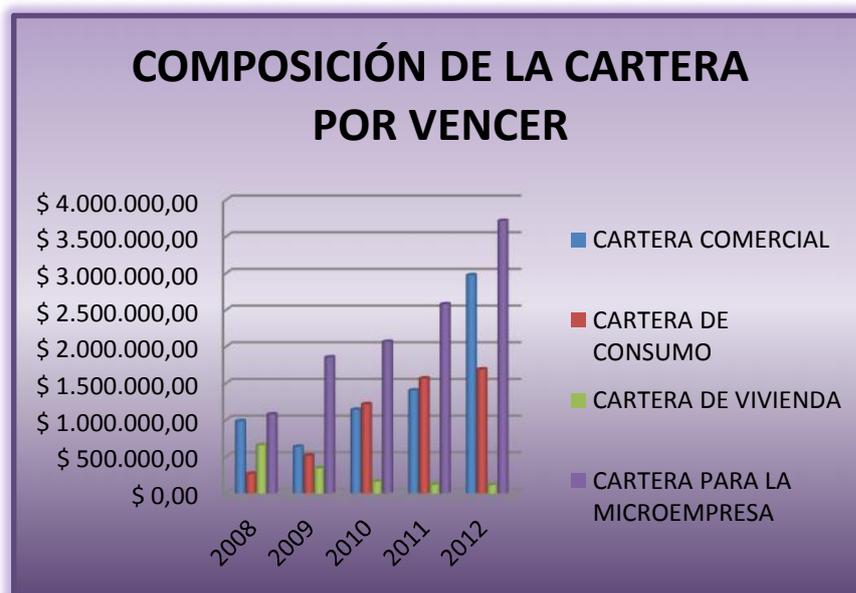
Como se puede observar la cartera crediticia ha tenido una variación del 24,51% con relación a los años 2010-2011 y del 48,10% en los años 2011-2012, lo cual es beneficioso para la institución, ya que demuestra que ha existido un crecimiento considerable de la cartera, por ende se ha otorgado un mayor número de créditos, situación que permite determinar la viabilidad de la titularización, brindando seguridad al inversionista al ser un respaldo. Adicionalmente es importante indicar que la mayor parte de la cartera total se encuentra concentrada en la cartera de crédito por vencer lo cual es beneficioso ya que es la cartera que genera interés para la institución.

➤ **COMPOSICIÓN DE LA CARTERA CREDITICIA POR VENCER**

Tabla 4.3 Composición de la Cartera Crediticia por Vencer

CARTERA DE CRÉDITO POR VENCER	AÑO				
	2008	2009	2010	2011	2012
COMERCIAL	\$ 986.318,98	\$ 636.643,64	\$1.141.903,79	\$1.404.409,81	\$ 2.975.533,89
CONSUMO	\$ 268.109,78	\$ 517.835,52	\$1.217.191,85	\$1.568.579,66	\$ 1.692.044,25
VIVIENDA	\$ 658.402,26	\$ 343.490,75	\$ 160.766,60	\$ 121.337,03	\$ 114.755,32
MICROEMPRESA	\$1.078.805,98	\$1.856.324,65	\$2.067.980,23	\$2.580.100,47	\$ 3.716.000,46
TOTAL CARTERA POR VENCER	\$2.991.637,00	\$3.354.294,56	\$4.587.842,47	\$5.674.426,97	\$ 8.498.333,92

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.3 Composición de la Cartera Crediticia por Vencer

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Tabla 4.4 Variación de la Cartera Crediticia por Vencer

CARTERA DE CRÉDITO POR VENCER	AÑO		AÑO		AÑO		VARIACIÓN RELATIVA	
	2010	%	2011	%	2012	%	2010-2011	2011-2012
COMERCIAL	\$1.141.903,79	24,9%	\$1.404.409,81	24,7%	\$2.975.533,89	35,01%	23,0%	111,9%
CONSUMO	\$1.217.191,85	26,5%	\$1.568.579,66	27,6%	\$1.692.044,25	19,91%	28,9%	7,9%
VIVIENDA	\$160.766,60	3,5%	\$121.337,03	2,1%	\$114.755,32	1,35%	-24,5%	-5,4%
MICROEMPR ESA	\$2.067.980,23	45,1%	\$2.580.100,47	45,5%	\$3.716.000,46	43,73%	24,8%	44,0%
TOTAL CARTERA POR VENCER	\$4.587.842,47	100%	\$5.674.426,97	100%	\$8.498.333,92	100%	23,7%	49,8%

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Al analizar la composición de la cartera crediticia por vencer misma que es la más importante para la institución ya que es la genera más ingreso, se puede observar que desde el año 2008 al 2012, la más representativa es la

cartera para la microempresa, situación que es muy favorable para el proceso de titularización de la institución.

➤ COMPOSICIÓN DE LA CARTERA VENCIDA

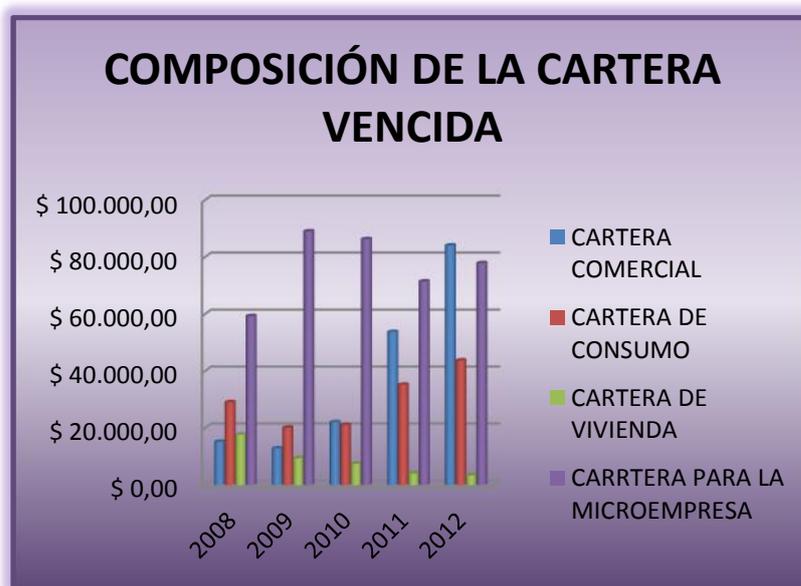
Tabla 4.5 Composición de la Cartera Crediticia Vencida

CARTERA DE CRÉDITO VENCIDA	AÑO				
	2008	2009	2010	2011	2012
COMERCIAL	\$ 15.195,48	\$ 12.879,77	\$ 22.080,18	\$ 53.725,25	\$ 84.079,44
CONSUMO	\$ 29.052,76	\$ 20.168,38	\$ 21.124,56	\$ 35.213,08	\$ 43.743,96
VIVIENDA	\$ 17.697,55	\$ 9.429,97	\$ 7.502,53	\$ 4.071,57	\$ 3.397,14
MICROEMPRESA	\$ 59.325,72	\$ 89.039,93	\$ 86.322,55	\$ 71.460,25	\$ 77.897,48
TOTAL CARTERA VENCIDA	\$ 121.271,51	\$ 131.518,05	\$ 137.029,82	\$ 164.470,15	\$ 209.118,02

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.4 Composición de la Cartera Crediticia Vencida



Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Tabla 4.6 Variación de la Cartera Crediticia Vencida

CARTERA DE CRÉDITO VENCIDA	AÑO		AÑO		AÑO		VARIACIÓN RELATIVA	
	2010	%	2011	%	2012	%	2010- 2011	2011- 2012
COMERCIAL	\$22.080,18	16,1%	\$53.725,25	32,7%	\$84.079,44	40,2%	143,3%	56,5%
CONSUMO	\$21.124,56	15,4%	\$35.213,08	21,4%	\$43.743,96	20,9%	66,7%	24,2%
VIVIENDA	\$7.502,53	5,5%	\$ 4.071,57	2,5%	\$ 3.397,14	1,6%	-45,7%	-16,6%
MICROEMPRESA	\$86.322,55	63,0%	\$71.460,25	43,4%	\$77.897,48	37,3%	-17,2%	9,0%
TOTAL CARTERA VENCIDA	\$137.029,82	100%	\$ 164.470,15	100%	\$ 209.118,02	100%	20,0%	27,1%

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis:

Al realizar el análisis de la cartera vencida se pudo determinar que la cartera para la microempresa desde el año 2008 ha tenido un descenso, es decir el porcentaje de la cartera vencida ha ido disminuyendo del 5,50% en el año 2008 al 2,10% en el 2012, lo cual es muy ventajoso para la institución ya que muestra que habido una constante recuperación de la cartera.

4.2.2 ANÁLISIS DEL SECTOR

El proceso de titularización a través de la creación de fideicomisos ha tenido gran acogida en los últimos tiempos en el país, en el cual han participado varias empresas de diferentes sectores económicos, prueba de ello, es la creación de la Asociación Administradoras de Fondos y Fideicomisos por parte del Ministerio de Comercio Exterior, Industrialización, Pesca y Competitividad.

Entre las instituciones financieras que han participado en el proceso de titularización tenemos las siguientes:

- Corporación Financiera Nacional.
- Unifinsa.
- Banco Promérica.
- Pacificard.
- Banco Territoria.
- Cooperativa de ahorro y crédito Cooprogreso.
- Cooperativa de ahorro y crédito 29 de octubre.

Los tipos más comunes de fideicomisos constituidos en el país son: los mercantiles y los de encargo fiduciario, los cuales se basan principalmente en la transferencia de la propiedad de un tercero para su administración.

Para que este tipo de financiamiento sea beneficioso para cualquier tipo de institución debe existir confianza en su administración, siendo a la vez totalmente transparente y debidamente respaldada por contratos establecidos detallando las condiciones acordadas por las partes.

Según la Bolsa de Valores Quito BVQ, diariamente existen negociaciones por un valor en promedio de USD 9'229.670,56, valor que ha mantenido tasas crecientes desde el año 2008 de manera continua. Obteniendo un mayor interés por parte de los inversionistas tanto nacionales como internacionales en la compra y venta de instrumentos de renta fijo y/o variable.

Para que el proceso de titularización de la cartera crediticia de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., es importante analizar la

participación de la institución en el mercado. Por lo que se procederá a analizar a la institución con su competencia directa como son Cooperativa Coopad y Cotocollao.

Es importante indicar que la Cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., está dentro de la clasificación de las cooperativas muy pequeñas de acuerdo a las características de la Superintendencia de Bancos y Seguros, ya que sus activos están dentro del rango de USD 10.000.0000,00 a USD 15.000.0000,00 de dólares de los Estados Unidos de América.

Para analizar el posicionamiento de la cooperativa dentro del sector al que pertenece se ha considerado el análisis de los siguientes indicadores financieros:

4.2.2.1 SUFICIENCIA PATRIMONIAL

“Es el nivel de patrimonio que le permite a una entidad hacer frente a los riesgos de pérdidas por el desarrollo de sus operaciones. Resulta de la relación entre el patrimonio no redimible y los activos totales ponderados según el grado de riesgo. Mide la proporción de patrimonio efectivo frente a los activos inmovilizados” (Sugef, 2012).

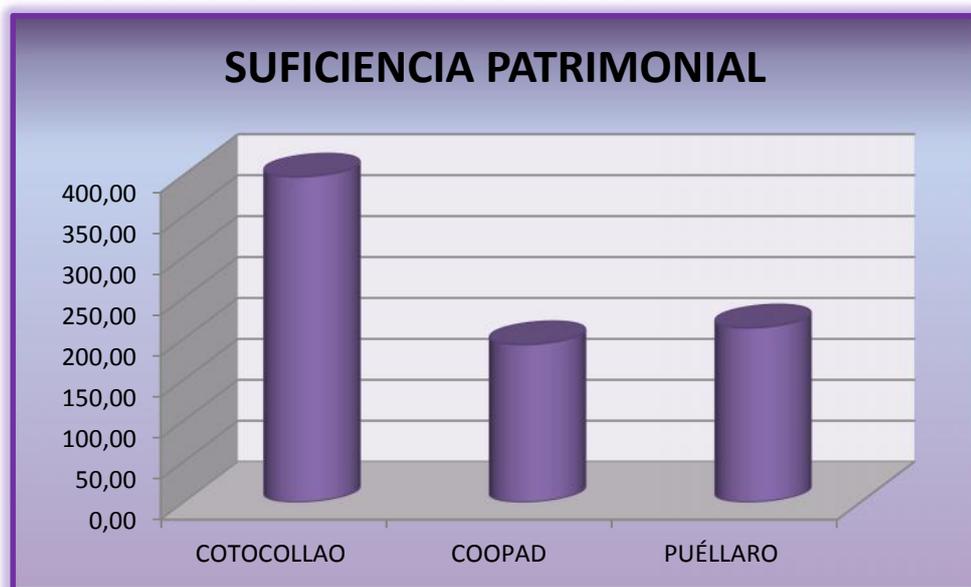
Fórmula:

- ***(Patrimonio + Resultados) / Activos Inmovilizados***

Tabla 4.7 Suficiencia Patrimonial

INDICADOR	COOPERATIVAS		
	COTOCOLLAO	COOPAD	PUÉLLARO
SUFICIENCIA PATRIMONIAL	397,55	192,69	213,16

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.5 Suficiencia Patrimonial

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Como se puede observar en la gráfica el porcentaje de suficiencia patrimonial de la cooperativa Puéllaro Ltda., es superior al de la cooperativa Coopad, sin embargo se encuentra en segundo lugar con relación a su competencia directa, lo cual indica que existe un adecuado control en el desarrollo de la actividades de la Institución y además cuenta con un nivel de patrimonio que le permitirá hacer frente a las pérdidas que pudieran producirse en el desarrollo de las mismas.

4.2.2.2 CALIDAD DE ACTIVOS

“El concepto por el que algunas compañías tienen activos de mejor calidad que otras es por; una buena composición de activos bien equilibrada, planta y equipo con buen mantenimiento y cuentas por cobrar todas corrientes. Una calidad de activos más baja podría indicar un mantenimiento pobre de planta y equipo, inventarios de lenta rotación con peligro de obsolescencia, cuentas por cobrar vencidas y patentes próximas a vencerse” (Finanzas, 2012).

Fórmula:

- **Activos Productivos / Total Activos**

Tabla 4.8 Estructura y Calidad de Activos

INDICADOR	COOPERATIVAS		
	COTOCOLLAO	COOPAD	PUÉLLARO
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS	95,57%	88,95%	90,28%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.6 Estructura y Calidad de Activos



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

La gráfica anterior nos indica que la calidad de los activos de la cooperativa Puéllaro tiene un índice inferior al de la cooperativa Cotocollao, pero sin embargo se encuentra en segundo lugar con relación a la competencia directa, lo cual muestra que tiene una composición de activos equilibrada, debido al aprovechamiento de los recursos de la institución mismo que permite alcanzar un buen rendimiento.

4.2.2.3 MOROSIDAD

“El índice de Morosidad es la cartera de crédito vencida como proporción de la cartera total. Es uno de los indicadores más utilizados como medida de riesgo de una cartera crediticia” (Estadísticas, 2012).

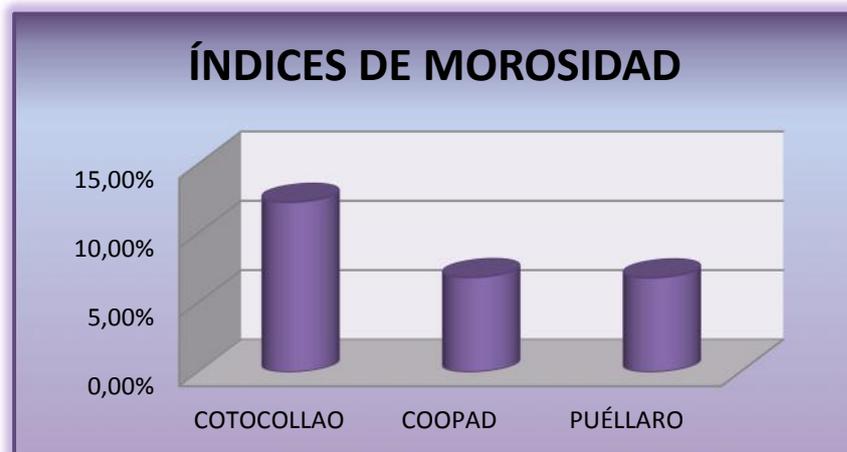
Formula:

- ***Cartera Improductiva / Cartera Bruta***

Tabla 4.9 Índice de Morosidad

INDICADOR	COOPERATIVAS		
	COTOCOLLAO	COOPAD	PUÉLLARO
INDICES DE MOROSIDAD	12,25%	6,82%	6,80%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.7 Índice de Morosidad

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

El índice de morosidad de la cooperativa Puéllaro es similar al de la cooperativa Coopad y menor que el índice de la cooperativa Cotocollao, al mismo tiempo se encuentra en primer lugar con relación a la competencia directa, encontrándose por debajo del promedio de las cooperativas muy pequeñas (7,02%), es importante indicar que en este último año con el cambio de la administración en la institución se han implementado nuevos mecanismos para lograr una disminución en este índice.

4.2.2.4 COBERTURA DE PROVISIONES PARA LA CARTERA IMPRODUCTIVA

“Mide la proporción de la provisión para cuentas incobrables constituida con respecto a la cartera improductiva bruta. Los ratios de cobertura se calculan para el total de la cartera bruta y por línea de negocio. Mayores

valores de este índice, significa mayores provisiones contra pérdidas” (Estadísticas, 2012).

Fórmula:

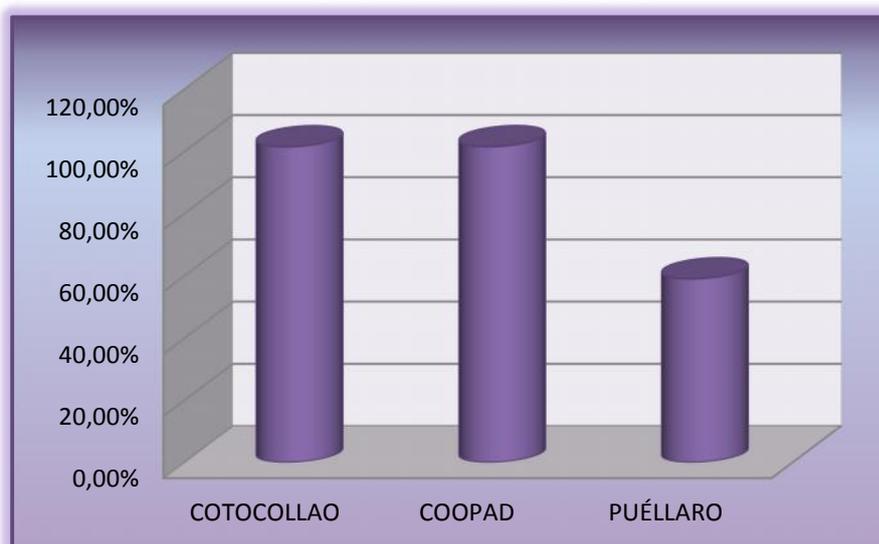
- **Provisiones / Cartera Crédito Improductiva**

Tabla 4.10 Cobertura de Provision de la Cartera Improductiva

INDICADOR	COOPERATIVAS		
	COTOCOLLAO	COOPAD	PUÉLLARO
COBERTURA DE PROVISIÓN DE LA CARTERA IMPRODUCTIVA	101,51%	101,54%	59,07%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.8 Cobertura de Provision de la Cartera Improductiva



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Como se puede observar en la gráfica anterior la provisión de la cartera para la microempresa de la cooperativa Puéllaro está por debajo del porcentaje de provisión de su competencia directa, y del promedio de las cooperativas muy pequeñas que se encuentra en 94,80%, lo cual podría ocasionar que la institución o pueda cubrir todas sus pérdidas.

4.2.2.5 EFICIENCIA MICROECONÓMICA

“Este indicador expresa la eficiencia operativa y en la productividad de la institución, de un grupo o del subsistema” (Estudios, 2009).

Fórmula: Gastos Operativos estimados / Activo total promedio

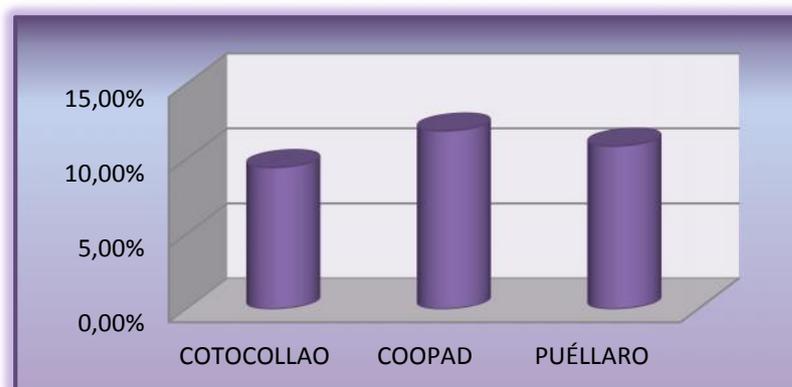
Tabla 4.11 Eficiencia Microeconómica

INDICADOR	COOPERATIVAS		
	COTOCOLLAO	COOPAD	PUÉLLARO
EFICIENCIA MICROECONÓMICA	9,44%	11,88%	10,87%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.9 Eficiencia Microeconómica



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Este índice nos muestra que la cooperativa Puéllaro se encuentra en segundo lugar con relación a su competencia directa, lo cual nos indica que se debería mejorar el manejo de los gastos de la institución, ya que se encuentra sobre el promedio del índice de las cooperativas muy pequeñas que fue del 9,04%.

4.2.2.6 RENDIMIENTO

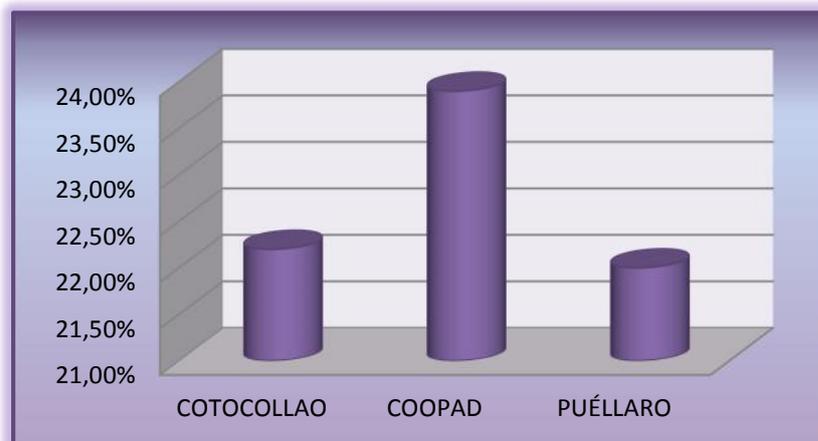
“La razón de ser de las instituciones del sistema financiero, radica en la capacidad para captar y colocar recursos, minimizando el riesgo de no pago. Por lo que la calidad de la cartera estructurada depende el rendimiento financiero y económico, pero fundamentalmente de la permanencia de las instituciones en el mercado” (Estudios, 2009).

Tabla 4.12 Rendimiento de la cartera para la microempresa

INDICADOR	COOPERATIVAS		
	COTOCOLLAO	COOPAD	PUÉLLARO
RENDIMIENTO DE LA CARTERA PARA LA MICROEMPRESA	22,20%	23,90%	22,00%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.10 Rendimiento de la cartera para la microempresa



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Como se puede observar en la gráfica anterior el rendimiento de la cartera de crédito para la microempresa de la cooperativa Puéllaro, se encuentra sobre el promedio de las cooperativas muy pequeñas con el 21,74%, y se encuentra en segundo lugar con relación a su competencia directa.

4.2.2.7 INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

Este índice mide la intermediación financiera que realizan las instituciones del sistema financiero recibiendo dinero y otorgando préstamos.

Fórmula:

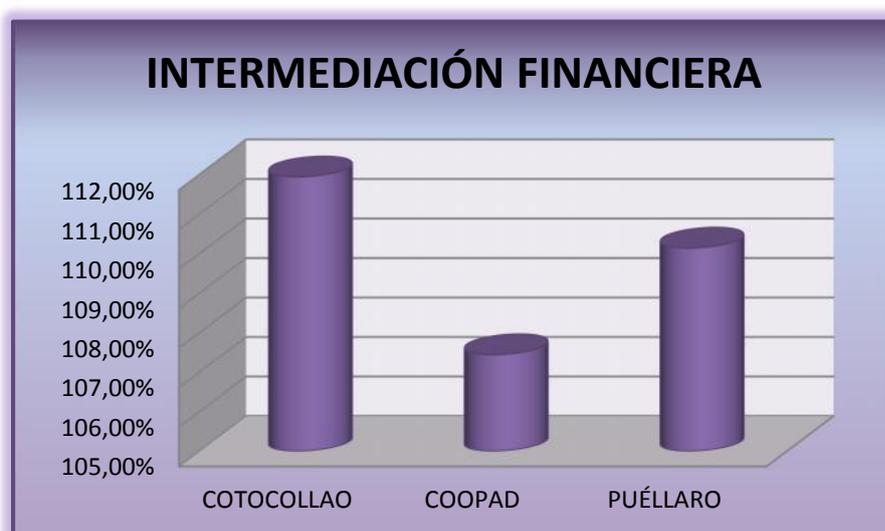
$$\text{Cartera bruta} / (\text{Depositos a la vista} + \text{Depositos a plazos})$$

Tabla 4.13 Intermediación Financiera

INDICADOR	COOPERATIVAS		
	COTOCOLLAO	COOPAD	PUÉLLARO
INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	111,95%	107,45%	110,15%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.11 Intermediación Financiera

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Como resultado del estudio realizado a la intermediación financiera se puede observar que se encuentra en segundo lugar con relación a su competencia directa y bajo el promedio de las cooperativas muy pequeñas mismo que se encuentra en 1225,02%, por lo que la institución debería analizar sus estrategias para captar clientes.

4.2.2.8 RENTABILIDAD

“Los indicadores de rentabilidad que se analizan se refieren a la remuneración del patrimonio y del activo total. Toda organización privada tiene como fin alcanzar los mayores rendimientos tanto de la inversión realizada por los accionistas, cuanto de la inversión total o de los activos de la institución. En este contexto, la rentabilidad es el indicador que, en última instancia, expresa el éxito o fracaso de la gestión” (Estudios, 2009).

Fórmula: Resultado del ejercicio / Activo promedio

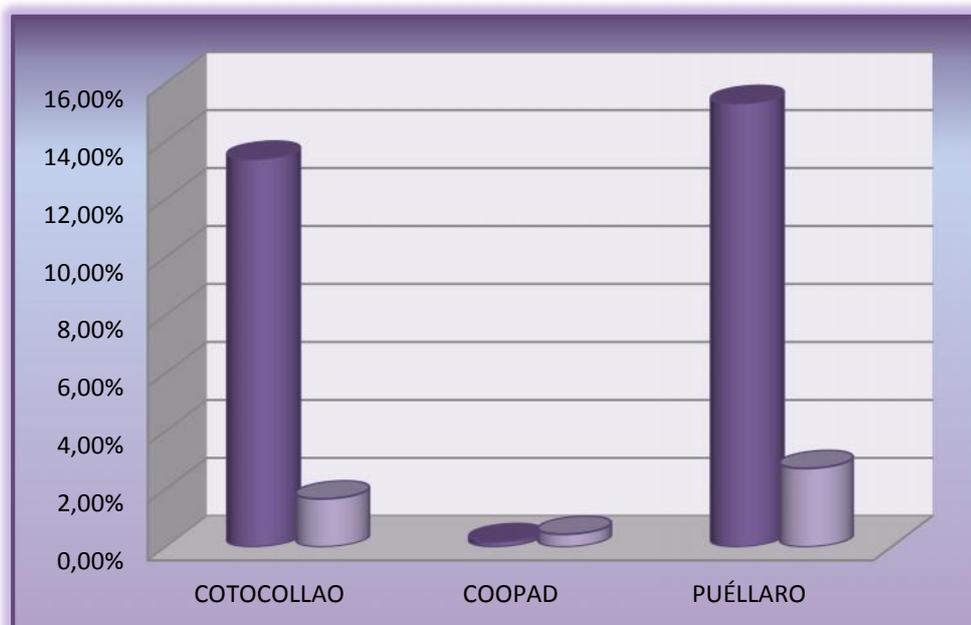
Tabla 4.14 Rentabilidad

RENTABILIDAD	COOPERATIVAS		
	COTOCOLLAO	COOPAD	PUÉLLARO
PATRIMONIO	13,38%	0,19%	15,30%
ACTIVO	1,66%	0,44%	2,71%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.12 Rentabilidad



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaborado por: Jenny Campaña

Analisis

Como resultado del análisis a la rentabilidad de la cooperativa Puéllaro se puede observar que se encuentra sobre su competencia directa y el promedio de las cooperativas muy pequeñas ubicado en el 6,15% y 1,15%, lo cual es bueno para la institución.

Una vez analizado los indicadores más relevantes de la Cooperativa Puéllaro frente a las Cooperativas Cotocollao y Coopad se puede evidenciar que la institución está en una situación favorable para que inicie un proceso de titularización.

4.2.3 ANÁLISIS DE LA CARTERA A SER TITULARIZADA

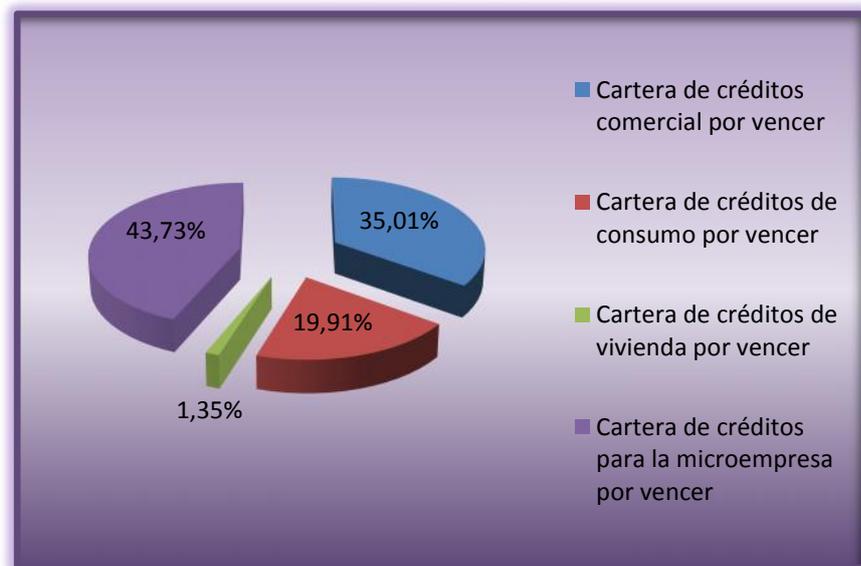
Para identificar la cartera más viable de la cooperativa Puéllaro para el proceso de titularización, que incentive a los inversionistas, se procedió a realizar un estudio comparativo de las carteras de la institución, determinando la cartera más representativa para el proceso de titularización y que cuente con un menor porcentaje de morosidad. Los resultados se describen a continuación:

Tabla 4.15 Composición de la Cartera de Crédito 2012

CARTERA DE CREDITO	CONCENTRACIÓN
Cartera de créditos comercial por vencer	35,01%
Cartera de créditos de consumo por vencer	19,91%
Cartera de créditos de vivienda por vencer	1,35%
Cartera de créditos para la microempresa por vencer	43,73%
TOTAL	100,00%

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.13 Composición de la Cartera De Crédito 2012

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

Como se puede apreciar, la cartera de crédito para la microempresa es la más representativa dentro del grupo de carteras de crédito y concentra el 43,73% del total de la misma, situación que es un referente para ser seleccionada en el proceso de titularización, y se complementa con el análisis del índice de morosidad de la institución que se encuentra en el 6,80% (tabla 4.9, capítulo 4).

La cartera para la microempresa no solo es la más representativa sino tiene un índice de morosidad menor 2,97% en relación con las demás carteras de la cooperativa, lo cual afirma la decisión de titularizar la cartera para la microempresa.

Las razones por las que se seleccionó la cartera de crédito para la microempresa son las siguientes:

- La cartera para la microempresa es la más representativa dentro del grupo de carteras de crédito.
- Tiene un índice promedio menor de morosidad en relación con las demás carteras crediticias de la institución.
- La cartera para la microempresa es la que tiene mayor demanda por parte de los socios, dentro de la institución.
- Desde el año 2008 al 2012 la cartera para la microempresa tiene una tendencia creciente.

4.2.4 ANÁLISIS DE LOS FLUJOS DE LA TITULARIZACIÓN

Una vez que se ha seleccionado la carteta de crédito para la microempresa como la más adecuada para el proceso de titularización se presenta los flujos de la cartera mensuales, con períodos, saldo capital, intereses y valores totales a recuperar.

Es importante indicar que el detalle de cada cliente, saldo capital, intereses y valores totales a recuperar por cada cuota se encuentra en el Anexo E.

Tabla 4.16 Flujo Mensual De La Cartera Para La Microempresa Por Vencer

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO "PUELLARO" LTDA. CARTERA DE CRÉDITO PARA LA MICROEMPRESA			
			
N° Cuotas	Suma de Saldo Capital	Interes	Valor Total
1	\$ 138.517,41	\$ 2.521,94	\$ 141.039,35
2	\$ 144.878,76	\$ 5.270,05	\$ 143.787,46
3	\$ 145.128,05	\$ 7.952,57	\$ 146.469,98
4	\$ 145.151,58	\$ 10.576,22	\$ 149.093,63
5	\$ 141.515,33	\$ 12.893,63	\$ 151.411,04
6	\$ 142.111,65	\$ 15.572,69	\$ 154.090,10
7	\$ 129.907,91	\$ 16.567,42	\$ 155.084,83
8	\$ 128.551,02	\$ 18.746,99	\$ 157.264,40
9	\$ 128.904,23	\$ 21.099,12	\$ 159.616,53
10	\$ 130.779,81	\$ 23.904,91	\$ 162.422,32
11	\$ 129.642,56	\$ 25.882,82	\$ 164.400,23
12	\$ 130.840,25	\$ 19.145,04	\$ 157.662,45
13	\$ 85.684,16	\$ 13.655,14	\$ 152.172,55
14	\$ 90.391,88	\$ 15.298,75	\$ 153.816,16
15	\$ 98.859,07	\$ 17.942,45	\$ 156.459,86
16	\$ 85.593,92	\$ 16.748,54	\$ 155.265,95
17	\$ 85.440,68	\$ 17.583,94	\$ 156.101,35
18	\$ 84.085,48	\$ 13.942,67	\$ 152.460,08
19	\$ 83.932,09	\$ 14.426,59	\$ 152.944,00
20	\$ 88.067,05	\$ 16.014,42	\$ 154.531,83
21	\$ 86.632,67	\$ 16.631,87	\$ 155.149,28
22	\$ 85.570,05	\$ 17.212,18	\$ 155.729,59
23	\$ 84.742,29	\$ 17.798,97	\$ 156.316,38
24	\$ 85.919,42	\$ 14.836,12	\$ 153.353,53
25	\$ 85.898,41	\$ 15.918,38	\$ 154.435,79
26	\$ 88.362,10	\$ 16.800,42	\$ 155.317,83
27	\$ 86.470,06	\$ 16.825,56	\$ 155.342,97
28	\$ 86.810,28	\$ 17.504,04	\$ 156.021,45
29	\$ 83.143,97	\$ 17.650,47	\$ 156.167,88
30	\$ 81.565,44	\$ 14.803,28	\$ 153.320,69
31	\$ 94.111,33	\$ 17.542,76	\$ 156.060,17
32	\$ 81.740,44	\$ 15.799,71	\$ 154.317,12
33	\$ 82.804,88	\$ 17.214,23	\$ 155.731,64
34	\$ 90.398,05	\$ 18.555,28	\$ 157.072,69
35	\$ 87.210,69	\$ 18.761,31	\$ 157.278,72
36	\$ 86.637,49	\$ 18.983,54	\$ 157.500,95
TOTAL	\$ 3.716.000,46	\$ 578.584,02	\$ 4.294.584,48

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

Como se puede observar en los flujos mensuales de cartera para la microempresa por vencer el saldo total de capital es de \$ 3.716.000,46, el saldo total del interés de la cuota 1 a la 36 es de \$ 578.584,02, con un valor total de \$ 4.294.584,48.

4.2.5 VALOR DE LA CARTERA

Una vez que se ha seleccionado la cartera a titularizar se debe definir los plazos de la misma, para lo cual se ha seleccionado la cartera mayor a 12 meses, ya que a mayor tiempo de titularización se puede brindar mayor seguridad a los inversionistas, para lo cual se descartó los plazos inmediatos a fin de evitar plazos de vencimiento acelerados y que el proceso de titularización no tenga éxito.

Para el presente caso de estudio se ha definido los plazos de vencimiento que se encuentran entre los meses 13 al 36, presentados a continuación:

Tabla 4.17 Valor de la Cartera a Titularizar

PERÍODO		
MESES	MONTO	%
13 - 20	\$ 613.987,28	29,52%
21 - 28	\$ 778.472,33	37,43%
29 - 36	\$ 687.612,29	33,06%

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.14 Valor de la Cartera a Titularizar

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

La mayor concentración de la cartera para la microempresa a titularizar se encuentra en el período del 21 al 28 con un 37,43%. Adicionalmente, el monto disponible para el proceso de titularización es de \$ 2.080.071,90.

TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA

Para que sea más óptimo el proceso de titularización se debe seleccionar los períodos de vencimiento más extensos, para consolidar una cartera viable a ser comercializada. En este sentido el monto recomendado para el proceso de titularización es por un valor de USD 1.500.000,00, adicionalmente a fin de reducir los riesgos en el proceso de titularización se seleccionó dos mecanismos de garantía, los mismos que son los siguientes: SOBRECOTERIZACIÓN consiste en que se excede en un porcentaje determinado del monto a titularizar a fin de cubrir cualquier tipo de siniestralidad que se presente en el proceso de titularización para el

presente caso de estudio el porcentaje de sobrecolateralización del 10% alcanzando un valor de \$ 150.000,00 dólares, y el mecanismo de garantía por SUSTITUCIÓN DE ACTIVOS mismo que permite sustituir los activos que han producidos distorsiones en los flujos o que no hayan alcanzado los resultados esperados por otros activos con las mismas o mejores características, para lo cual la cooperativa tenga reservado \$ 430.071,90.

Estos mecanismos de garantía permitirán disminuir los riesgos y la siniestralidad que se presente en el proceso de titularización, brindando seguridad a los inversionistas.

Tabla 4.18 Composición de la Titularización

DESCRIPCIÓN	MONTO
VALOR A TITULARIZAR	\$ 1,500,000.00
SOBRECOLATERIZACIÓN	\$ 150,000.00
SUSTITUCIÓN DE ACTIVOS	\$ 430,071.90
TOTAL	\$ 2,080,071.90

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.15 Composición de la Titularización



Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis

A fin de que el proceso de titularización sea exitoso se han aplicado dos mecanismos de garantía como se muestra en la gráfica anterior, el mecanismo de sobrecolateralización que equivale al 10% del monto a titularizar y el mecanismo de sustitución de activos con un porcentaje del 28,67% del valor a titularizar.

4.2.6 DETERMINACIÓN DEL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD

A fin de determinar el índice de siniestralidad del presente caso de estudio se procedió a analizar dos factores que son muy importantes, los mismos que se presentan a continuación:

1. **Calificación de riesgo otorgada por una firma calificadora.-** La Cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., tiene una Calificación de Riesgo correspondiente a Marzo 2012 categoría "A-", ya que se evidencia que la institución es sólida. Es posible que existan algunas debilidades que se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, según la empresa "ECUABILITY S.A. CALIFICADORA DE RIESGO".
2. **Provisión de incobrables.-** Permite proporcionar un colchón contra la cartera de crédito que se encuentra por vencer, la misma que está conformada de la siguiente manera:

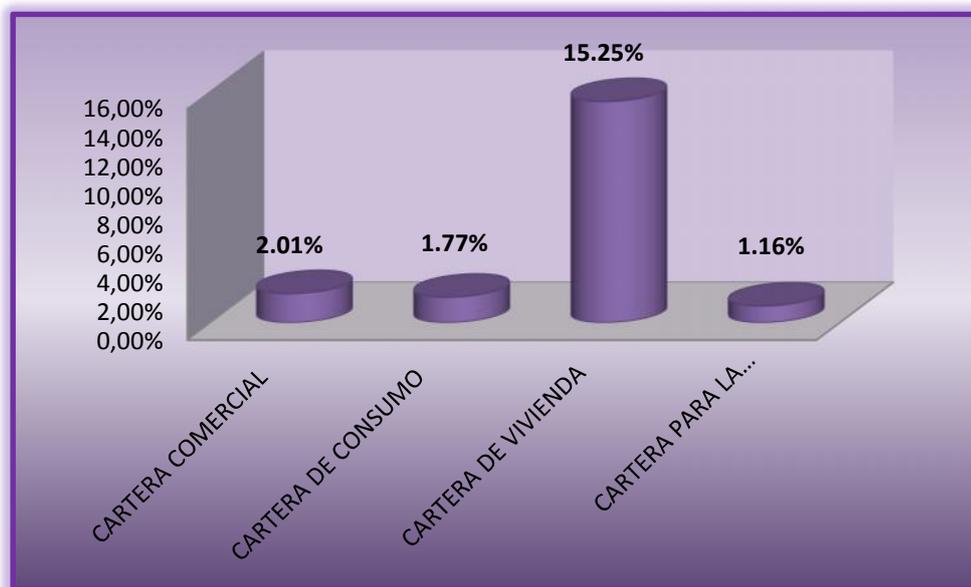
Fórmula:

- *Provisión de Incobrables / Cartera por Vencer*

Tabla 4.19 Provisión de Incobrables

PROVISIÓN PARA CRÉDITOS INCOBRABLES	AÑO	%	AÑO	%	AÑO	%	PROME DIO %	PROMEDIO USD
	2010		2011		2012			
CARTERA COMERCIAL	\$18.037,17	1,58%	\$ 19.344,60	1,38%	\$ 91.737,82	3,08%	2,01%	\$ 43.039,86
CARTERA DE CONSUMO	\$18.572,55	1,53%	\$ 20.608,90	1,31%	\$ 41.616,87	2,46%	1,77%	\$ 26.932,77
CARTERA DE VIVIENDA	\$ 7.911,70	4,92%	\$ 39.916,73	32,90%	\$ 9.094,97	7,93%	15,25%	\$ 18.974,47
CARTERA PARA LA MICROEMPRESA	\$34.741,89	1,68%	\$ 11.962,39	0,46%	\$ 50.069,25	1,35%	1,16%	\$ 32.257,84
TOTAL PROVISIÓN	\$79.263,31	9,71%	\$ 91.832,62	36,05%	\$192.518,91	14,82%	20,19%	\$121.204,95

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Gráfico 4.16 Provisión de Incobrables

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.
Elaborado por: Jenny Campaña

Análisis:

Como se puede observar en la gráfica, la provisión de incobrables para la cartera de vivienda es la más elevada debido a que en el año 2011 existió un alto porcentaje de esta cartera que no fue cobrada, ya que no se realizó un análisis completo al momento de seleccionar a los clientes beneficiarios de este crédito.

Después de haber efectuado el análisis de la provisión de incobrables para todas las carteras de crédito se determinó el siguiente índice de siniestralidad:

Tabla 4.20 Índice de Siniestralidad

INDICADOR	PORCENTAJE	VALOR
ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD	1,16%	\$ 32.257,84

Fuente: Balance General de la Cooperativa Puéllaro Ltda.

Elaborado por: Jenny Campaña

El índice de siniestralidad promedio para los años 2010 a 2012 de la cartera para la microempresa es del 1.16%, siendo el índice menor de toda la cartera de crédito, el mismo que será cubierto con gran facilidad por los mecanismo de garantía establecidos para la titularización.

4.2.7 RENDIMIENTO PARA LOS INVERSIONISTAS

A fin de analizar si el presente proceso de titularización será exitoso se procedió a revisar las tasas de rendimiento a abril 2013, que mantiene la Bolsa de Valores Quito, encontrando la siguiente información:

Tabla 4.21 Tasas de Inversión – Titularización

TASAS DE INVERSIÓN	PORCENTAJE
MÁXIMA	9,25%
PROMEDIO	6,77%
MÍNIMA	6,25%

Fuente: Bolsa de Valores Quito

Elaborado por: Jenny Campaña

Con el fin de captar un número mayor de inversionistas, realizar más colocaciones en el mercado bursátil y que nuestra cartera sea más

atrayerente a los inversionistas es importante que el rendimiento de esta se encuentre sobre el promedio, por lo que para el presente proceso se pagará al 7% de interés anual a 3 años plazo.

4.2.8 COSTOS Y GASTOS DE LA TITULARIZACIÓN

Los costos y gastos de titularización son una variable muy importante dentro de este proceso, razón por lo cual a continuación se presentan los costos que ofrece la empresa **MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A.**, misma que fue seleccionada por ser la que brinda un costo menor:

MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A.

Tabla 4.22 Costos de Titularización

MONTO A TITULARIZAR		\$ 1,500,000.00
COSTO DE TITULARIZACIÓN		
CONCEPTO	VALOR	%
COSTOS DE PREPARACIÓN DE TITULARIZACIÓN, CONTRATACIÓN DE REPRESENTANTE	\$ 33,000.00	2.20%
SERVICIOS DE COLOCACIÓN Y UNDERWRITING	\$ 15,000.00	1.00%
SERVICIOS DE MANEJO DE PORTAFOLIO	\$ 15,000.00	1.00%
COSTO TOTAL	\$ 63,000.00	4.20%

Fuente: Mercapital Casa De Valores S.A.

Elaborado por: Jenny Campaña

ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

Para el presente proceso de titularización la administradora de fondos y fideicomisos MMG Trust Ecuador actuará como agente de manejo y de pago, es la encargada de la administración, estructuración, y liquidación del fideicomiso “TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA PARA LA MICROEMPRESA DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO PUÉLLARO LTDA.”, la cual presenta los siguientes costos:

MMG TRUST ECUADOR S.A.

Tabla 4.23 Costos de Titularización

MONTO A TITULARIZAR		\$ 1,500,000.00
COSTO DE TITULARIZACIÓN		
CONCEPTO	VALOR	%
ADMINISTRACIÓN	\$ 10,000.00	0.67%
ESTRUCTURACIÓN	\$ 1,250.00	0.08%
AGENTE DE PAGO	\$ 600.00	0.04%
LIQUIDACIÓN	\$ 700.00	0.05%
TOTAL COSTOS ADMINISTRACIÓN	\$ 12,550.00	0.84%
REFORMAS	\$ 400.00	0.03%
TOTAL	\$ 12,950.00	0.86%

Fuente: MMG Trust Ecuador
Elaborado por: Jenny Campaña

TABLA DE AMORTIZACIÓN

Tabla 4.24 Tabla De Amortización

N° DE PAGOS	PAGOS	CUOTA DE INTERES	CUOTA DE CAPITAL	CAPITAL AMORTIZADO	SALDO
					\$ 1.500.000,00
1	\$ 139.670,66	\$ 26.250,00	\$ 113.420,66	\$ 113.420,66	\$ 1.386.579,34
2	\$ 139.670,66	\$ 24.265,14	\$ 115.405,52	\$ 228.826,18	\$ 1.271.173,82
3	\$ 139.670,66	\$ 22.245,54	\$ 117.425,12	\$ 346.251,30	\$ 1.153.748,70
4	\$ 139.670,66	\$ 20.190,60	\$ 119.480,06	\$ 465.731,36	\$ 1.034.268,64
5	\$ 139.670,66	\$ 18.099,70	\$ 121.570,96	\$ 587.302,32	\$ 912.697,68
6	\$ 139.670,66	\$ 15.972,21	\$ 123.698,45	\$ 711.000,77	\$ 788.999,23
7	\$ 139.670,66	\$ 13.807,49	\$ 125.863,17	\$ 836.863,94	\$ 663.136,06
8	\$ 139.670,66	\$ 11.604,88	\$ 128.065,78	\$ 964.929,72	\$ 535.070,28
9	\$ 139.670,66	\$ 9.363,73	\$ 130.306,93	\$ 1.095.236,66	\$ 404.763,34
10	\$ 139.670,66	\$ 7.083,36	\$ 132.587,30	\$ 1.227.823,96	\$ 272.176,04
11	\$ 139.670,66	\$ 4.763,08	\$ 134.907,58	\$ 1.362.731,54	\$ 137.268,46
12	\$ 139.670,66	\$ 2.402,20	\$ 137.268,46	\$ 1.500.000,00	\$ 0,00
TOTAL	\$1.676.047,93	\$176.047,93	\$1.500.000,00	\$ 9.440.118,42	\$ 8.559.881,58

Fuente: Administradora de fondos y casa de valores
Elaborado por: Jenny Campaña

Una vez que se procedió a calcular el **costo de emisión** de la titularización; mismo que se obtiene de la suma de los costos de la titularización tanto de la casa de valores como de la administradora de fondos y fideicomisos (quien actuará como agente de manejo y pago); y el costo de financiamiento que en este caso es del 7%, procederemos a calcular la Tasa Interna de Retorno, a fin de determinar el costo real de la titularización, detallado a continuación:

Tabla 4.25 Tasa Interno de Retorno

N° DE PAGOS	PAGOS	TASA INTERNA DE RETORNO
0	\$ 1.424.450,00	
1	-\$ 139.670,66	
2	-\$ 139.670,66	
3	-\$ 139.670,66	
4	-\$ 139.670,66	
5	-\$ 139.670,66	
6	-\$ 139.670,66	
7	-\$ 139.670,66	
8	-\$ 139.670,66	
9	-\$ 139.670,66	
10	-\$ 139.670,66	
11	-\$ 139.670,66	
12	-\$ 139.670,66	
TIR TRIMESTRAL		2,60%
TIR ANUAL		10,38%

Fuente: Administradora de fondos y casa de valores

Elaborado por: Jenny Campaña

Como se puede observar en la tabla anterior el costo total de la titularización es 10,38%.

4.3 AGENTE DE MANEJO

“El Agente de Manejo en los procesos de titularización, es el administrador y responsable del patrimonio autónomo, se encarga de recaudar los recursos provenientes de la emisión de los activos y se relaciona directamente con los inversionistas en virtud de la administración del patrimonio, en base a los acuerdos incorporados en los títulos. Adicionalmente, el agente de manejo debe velar por la administración segura y eficiente de los recursos que ingresen al patrimonio” (Valores, 2006).

4.3.1 SELECCIÓN DEL AGENTE DE MANEJO Y PAGO

El proceso de selección del agente de manejo es muy importante, ya que debe brindar al originador las garantías y confianza necesaria para realizar el contrato de transferencia de la cartera definida, por lo que después de analizar varias opciones la cooperativa ha seleccionado a la empresa MMG Trust Ecuador.

Es una sociedad fiduciaria ecuatoriana de propiedad de un Grupo Empresarial Internacional, con oficinas en la ciudad de Quito y Guayaquil dedicada a la estructuración y administración de negocios fiduciarios, así como al manejo de procesos de titularización. MMG Trust Ecuador, es una compañía administradora de negocios fiduciarios y agente de manejo de procesos de titularización.



MMG TRUST ECUADOR S.A.
MIEMBRO DEL GRUPO MORGAN & MORGAN

La fiduciaria forma parte del Grupo Morgan & Morgan, cuyos orígenes se remontan a 1923, y que está integrado por empresas de servicios fiduciarios, jurídicos, bursátiles, de consultoría y bancarios, con presencia en más de 20 ciudades alrededor del mundo.

La razón de su selección además de los costos es la amplia experiencia en este tipo de transacciones, teniendo una cartera de clientes como:

- Corporación Financiera Nacional
- Banco Promerica
- Banco de Machala
- Pacificard
- Cooprogreso
- Unifinsa
- De Pratti
- Agripac S.A.

4.4 OTROS PARTICIPANTES

4.4.1 AGENTE DE PAGO

La empresa administradora de fondos y fideicomisos MMG Trust Ecuador actuará



MMG TRUST ECUADOR S.A.
MIEMBRO DEL GRUPO MORGAN & MORGAN

como agente de pago del presente proceso de titularización, empresa legalmente constituida en el país, regida y regulada por la Superintendencia de Compañías.

“Dentro de sus funciones como agente de pago tenemos las siguientes:

- Velar por el pago equitativo y oportuno a todos los inversionistas, de los correspondientes intereses, amortizaciones y reajustes de las obligaciones.
- Actuar por el bien y defensa de los inversionistas, para lo cual podrá imponer condiciones al originador, en base a ley.

Es importante indicar que la Ley de Mercado de Valores no impide que se seleccione a la misma administradora de fondos y fideicomisos como agente de manejo y agente de pago” (Valores, 2006).

4.4.2 INVERSIONISTAS

“Los inversionistas son las personas naturales o jurídicas que interesadas en las condiciones del instrumento financiero (titularización) deciden de manera voluntaria entregar sus recursos a cambio de los títulos valores definidos en cumplimiento a la Ley de Mercado de Valores” (Valores, 2006).

De esta manera, los inversionistas son aquellos que adquieren e invierten en valores emitidos como consecuencia del proceso de titularización.

Para el presente caso de estudio entre los posibles inversionistas tenemos los siguientes:

Tabla 4.26 Inversionistas

EMPRESAS
HOLDING TONICORP S.A.
CORPORACIÓN MULTIBG S.A.
FONDO COLECTIVO DE INVERSIÓN FONDO PAÍS ECUADOR
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
INVERSANCARLOS S.A.
CASABACA S.A.
CEMENTO CHIMBORAZO C.A.
CORPORACIÓN ECUATORIANA DE ALUMINIO S.A. CEDAL
EXPOSTADORA DE ALIMENTOS EXPALSA S.A.
LABORATORIOS INDUSTRIALES FARMACÉUTICOS ECUATORIANOS

Fuente: Bolsa de Valores Quito

Elaborado por: Jenny Campaña

Adicionalmente, la empresa administradora de fondos y fideicomisos MMG Trust Ecuador tiene como propósito captar nuevos inversionistas, por lo que conjuntamente con la cooperativa Puéllaro dará a conocer este proceso entre los socios de la institución y moradores de la comunidad de Puéllaro.

4.4.3 MECANISMOS DE GARANTÍA

Para el presente proceso de titularización se utilizará como mecanismos de garantía los siguientes:

Sobrecolaterización.- 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, para el presente caso de estudio el porcentaje de sobrecolaterización del 10% alcanzando un valor de USD150.000,00 dólares, mismo que cubre el valor de la siniestralidad USD32.257,84.

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, para presente caso el valor con el cuenta cooperativa para la sustitución de activos es de USD430.071,90 valor que representa el 21% del valor a titularizar, \$ 32.257,84.

Estos mecanismos de garantía permitirán disminuir los riesgos y la siniestralidad que se presente en el proceso de titularización, brindando seguridad a los inversionistas. Adicionalmente, permiten respaldar la emisión de los títulos, cumpliendo con las condiciones exigidas por la Ley de Mercado de Valores y su reglamento, ofreciendo a los inversionistas la confiabilidad que necesitan para saber que tendrán de regreso sus recursos oportunamente, según las condiciones pactadas.

4.5 VENTAJAS DE LA TITULARIZACIÓN

Entre las ventajas que tendrá la cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda. se encuentran las siguientes:

- No hay endeudamiento con entidades crediticias, se obtiene financiamiento a través del aprovechamiento de los recursos con los que cuenta la institución en este caso la cartera para la microempresa por vencer.

- La titularización permitirá a la cooperativa tener un margen de utilidad aproximado de 11,62%, ya que el costo total de la titularización es de 10,38% y la tasa de interés activa que cobra la cooperativa al otorgar créditos para la microempresa es del 22,00%.
- Prestigio y reconocimiento para la cooperativa al ingresar en el mercado de capitales, adicionalmente permitirá mejorar constantemente su nivel de riesgo a fin de no tener inconvenientes al momento de participar en dicho mercado.
- Permitirá a la cooperativa Puéllaro transformar su cartera de crédito por vencer a largo plazo en dinero líquido a corto plazo.
- Así como el originador puede obtener un menor costo por la desintermediación, el inversionista puede obtener rendimientos mayores en comparación a las tasas pasivas que pagan los intermediarios financieros.
- Cubrir las necesidades crediticias de sus socios que no podían ser atendidas por falta de liquidez, y de esta manera ayudar al crecimiento y desarrollo económico de la comunidad de Puéllaro.

CAPÍTULO V

5. ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN

5.1 INTRODUCCIÓN

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., es una institución financiera que no puede satisfacer en su totalidad a todo su mercado su potencial ya que existe un porcentaje de socios que por la falta de recursos no pueden ser atendidos, razón por la cual la titularización se convierte en la mejor alternativa para solventar este inconveniente, debido a que a través de este proceso se puede generar mas recursos para así atender la demanda insatisfecha y consecuentemente incrementar las utilidades de la entidad.

Tabla 5.1 Características de la Oferta

Originador	Cooperativa de Ahorro y Crédito "Puéllaro" Ltda.
Emisión	Primera Titularización de la Cartera para la Microempresa de la Cooperativa Puéllaro
Serie	Serie A
Monto	\$ 1.557.169,02
Plazo	1080 días
Tasa de Interés	7%
Amortización de Capital	Trimestral
Pago de interés	Trimestral
Agente de Manejo; Agente Pagador y Administrador de la Cartera	"MMG TRUST ECUADOR S.A.", Miembro del Grupo Morgan & Morgan
Casa de Valores	MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A

Fuente: Flujos de cartera de crédito para la microempresa por vencer

Elaborado Por: Jenny Campaña

Tabla 5.2 Características de la Cartera Total de Consumo

Número de operaciones	1283
Monto Total	\$ 3,716,000.46
Valor promedio de los créditos	\$ 6,594.19
Cuota promedio	\$482,35
Plazo de concesión promedio	21 meses
Saldo promedio por operación	\$3.347,30
Tasa de interés promedio	21,87%
Modalidad de tasa	Variable
Moneda de créditos concedidos	<i>Dólares de los Estados Unidos de América</i>
Interés Promedio Mensual	\$37,58

Fuente: Flujos de cartera de crédito para la microempresa por vencer

Elaborado Por: Jenny Campaña

5.2 ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN

“A fin de iniciar con el presente proceso de titularización se recomienda a la Cooperativa Puéllaro se inscriba la presente escritura de constitución:

ESCRITURA NÚMERO..... En la ciudad de....., capital de....., el día, de..... de 21..., ante mí,, Notario, comparecen, por una parte el señor, Licenciado Marco Martínez, a nombre y en representación de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., en su calidad de Gerente de la Institución; y, por otra parte, el señor, Doctor Eduardo Morgan, representante de la empresa administradora de fondos y fideicomisos “MMG TRUST ECUADOR S.A.” Miembro del Grupo Morgan & Morgan en su calidad de Gerente General. Los comparecientes son, mayores de edad, domiciliados y residentes en esta ciudad; quienes en forma libre y por los derechos que representan, proceden a elevar a

escritura pública el contenido de la siguiente minuta, cuyo texto es como sigue: **SEÑOR NOTARIO:** En el registro de Escrituras Públicas a su cargo, sírvase incorporar una de la que conste el **CONTRATO DE FIDEICOMISO MERCANTIL “TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA PARA LA MICROEMPRESA DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO PUÉLLARO LTDA.”**, al tenor de las siguientes cláusulas:

CLÁUSULA PRIMERA: Comparecientes.- Comparecen a la celebración del presente instrumento, las siguientes partes: **a)** Por una parte, Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., debidamente representada por su Gerente General, señor Licenciado Marco Martínez,; y, **b)** Por otra parte, la empresa administradora de fondos y fideicomisos “MMG TRUST ECUADOR S.A.” Miembro del Grupo Morgan & Morgan, debidamente representada por su Gerente General señor, Doctor Eduardo Morgan.

CLÁUSULA SEGUNDA: Antecedentes.- a) El ORIGINADOR es una institución financiera ecuatoriana, regulada por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. **b)** El ORIGINADOR, transferirá una parte de la cartera para la microempresa por un valor de \$ 1.500.000,00 dólares de los Estados Unidos de América, al fideicomiso “**TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA PARA LA MICROEMPRESA DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO PUÉLLARO LTDA.**” **c)** La empresa administradora de fondos y fideicomisos “MMG TRUST ECUADOR S.A.” Miembro del Grupo Morgan & Morgan; es una institución privada, cuyo domicilio

principal es en la ciudad de Guayaquil, con una oficina sucursal en la ciudad de Quito. Entre sus operaciones está facultada para administrar negocios fiduciarios, por lo que se encuentra debidamente autorizada para actuar como Administradora de Fondos y Fideicomisos. Amparados en los artículos 109,110, 111, el Título XVI de la Titularización de la Ley de Mercado de Valores, para la celebración del presente contrato.

CLÁUSULA TERCERA: Bienes fideicomitidos, transferencia de dominio, y declaraciones.- a) Bienes Fideicomitidos: El Originador transfiere y aporta al fideicomiso **“TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA PARA LA MICROEMPRESA DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO PUÉLLARO LTDA.”** la cartera para la microempresa necesaria y suficiente para respaldar la emisión de la titularización de \$ 1.500.000,00 dólares de los Estados Unidos de América y \$ 150.000,00 dólares de los Estados Unidos de América que servirán de garantía para cualquier tipo de siniestralidad que se presente (mecanismo de garantía sobrecolateral). **b)** El ORIGINADOR, procederá a efectuar los endosos, según corresponda a todos los instrumentos de crédito integrantes en la cartera titularizada incluido el valor de la garantía. **c)** Ni el ORIGINADOR ni la ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS, efectuaran notificación alguna a los deudores seleccionados respectó a la transferencia de dominio de la CARTERA. **d)** El ORIGINADOR declara bajo juramento y se obliga, según corresponda, que el valor de la cartera aportada al FIDEICOMISO, se encuentra libre de todo tipo de gravamen, prohibición de enajenar, limitación de dominio o posesión. **e)** La

Administradora de Fondos y Fideicomisos podrá efectuar todas las indagaciones que razonablemente considere oportuno realizar con el fin de probar el origen lícito de la CARTERA. **f)** Todo recurso que sea necesario aportar al fideicomiso una vez inscrito, será entregado por el Originador a través de un cheque de gerencia a la empresa administradora de fondos y fideicomisos, para que esta lo administre. **g)** La administradora de fondos y fideicomisos podrá proporcionar a las autoridades competentes la información que necesiten. **h)** La constitución del presente fideicomiso **“TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA PARA LA MICROEMPRESA DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO PUÉLLARO LTDA.”** tiene un objeto lícito y una causa lícita, y el ORIGINADOR no tiene intención de irrogar perjuicios a terceros con la constitución de este fideicomiso. **i)** Los instrumentos de crédito integrantes de la cartera, al momento de su aporte y transferencia al fideicomiso, tienen y tendrán las siguientes características: Ser suscrita por deudores reales; Ser resultado de una operación de crédito, otorgada por el ORIGINADOR; No corresponder a operaciones de crédito vinculadas; No haber sido materia de reprogramación o refinanciamiento; Ser otorgadas o adquiridas de conformidad con las normativas vigentes; No encontrarse en estado vencido.

CLÁUSULA CUARTA: Fideicomiso mercantil y patrimonio de propósito exclusivo.- Con estos antecedentes y por este medio se constituye el fideicomiso mercantil **“TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA PARA LA MICROEMPRESA DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y**

CRÉDITO PUÉLLARO LTDA.”, el cual consiste en un patrimonio de propósito exclusivo dotado de personalidad jurídica e independiente, dicho patrimonio se integra por la cartera para la microempresa , así como también con todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del presente FIDEICOMISO.

CLÁUSULA QUINTA.- Objeto de la titularización.- el proceso de titularización que el ORIGINADOR implementa a través del presente Fideicomiso tiene por objeto que el ORIGINADOR sea el Beneficiario del producto neto de la colocación de los valores. Con tales recursos el ORIGINADOR logrará una fuente alterna de financiamiento, para la aplicación de las operaciones propias de su giro ordinario, de intermediación financiera.

CLÁUSULA SEXTA.- Finalidad del fideicomiso.- a) el presente fideicomiso **“TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA PARA LA MICROEMPRESA DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO PUÉLLARO LTDA.”**, tiene por finalidad implementar un proceso de titularización, basado en la CARTERA para la microempresa a ser transferida por el ORIGINADOR a este FIDEICOMISO. Esta TITULARIZACIÓN representa la emisión de VALORES por un monto de hasta \$ 1.500.000,00 dólares de los Estados Unidos de América. **b)** La administradora de fondos y fideicomisos, realizará la calificación de riesgo, contratando los servicios de firma Calificadora de ser el caso y todos los requerimientos que sean necesarios para la inscripción del presente

fideicomiso. **c)** La administración de la cartera, estará a cargo de la empresa administradora de fondos y fideicomisos “MMG TRUST ECUADOR S.A.” Miembro del Grupo Morgan & Morgan, la misma que será responsable de la custodia y cobranza de la cartera. **d)** El FIDEICOMISO emitirá los valores de la titularización de acuerdo a los plazos y tasa de interés definida por el ORIGINADOR, el mismo que ha designado un plazo igual a treinta y seis meses, a una tasa del siete por ciento (7%). La FECHA DE EMISIÓN estará constituida de acuerdo a la primera colocación. A partir de la cual se contará el respectivo plazo, los intereses se cancelaran de forma trimestral a los inversionistas. **e)** Se convocará a los inversionistas mediante la casa de valores designada por el ORIGINADOR, MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A según la Bolsa de Valores Quito, esta casa de valores tiene una alta participación dentro del mercado bursátil debido a su experiencia y trayectoria, elemento indispensable para ejecutar la transacción de compra y venta requerida. Mediante oferta pública, a través de una o varias bolsas de valores del Ecuador. **f)** el ORIGINADOR, Recibirá el valor neto (precio de venta menos costos, gastos y comisiones) de la colocación de los VALORES, hasta el día hábil inmediato posterior a la fecha en que la empresa administradora de fondos y fideicomisos “MMG TRUST ECUADOR S.A.” Miembro del Grupo Morgan & Morgan haya recibido.

CLÁUSULA SEPTIMA.- Proceso de Colocación.- El proceso de colocación de la titularización, será a través de MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A., la que se encargará de la negociación en la Bolsa de Valores Quito y de ser necesario en la Bolsa de Valores de Guayaquil. Este

proceso se llevará a cabo, una vez que la estructuración de la titularización haya concluido.

CLÁUSULA OCTAVA.- MECANISMOS DE GARANTIA.- Se tomarán como mecanismos de garantía, los siguientes: a) **SOBRECOLATERAL**, el monto emitido para la titularización excede en el diez por ciento (10%), generando un valor de \$150.000,00 dólares de los Estados Unidos de América, de tal forma que este valor cubra el índice de siniestralidad que es de \$ 32.257,84, con la finalidad de brindarles seguridad a los inversionistas. b) **SUSTITUCIÓN DE ACTIVOS**, con este mecanismo se sustituirá el patrimonio de propósito exclusivo, aquellos activos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo, con otros activos de iguales o mejores características. El ORIGINADOR tendrá bajo su custodia el monto de \$ 430.071,90 de su cartera para la microempresa para la sustitución de activos.

CLÁUSULA NOVENA.- Derechos y Obligaciones del ORIGINADOR.- el ORIGINADOR al ser la persona jurídica (Cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda.) que constituye el fideicomiso tiene los siguientes derechos y obligaciones:

Obligaciones:

- Transferir al Fideicomiso Mercantil “Titularización de la Cartera para la Microempresa de la Cooperativa De Ahorro Y Crédito Puéllaro Ltda.” la cartera a titularizar y ceder su administración al agente de

manejo, en base a los términos establecidos en el proceso contractual.

- Transferir y aportar al Fideicomiso las sumas de dinero necesarias a efectos de honorarios.
- Sustituir la cartera mala por otra de igual o mejores características
- Proveer al Fideicomiso de los recursos necesarios a efectos de gestionar la obtención de información y documentación necesarias para el lanzamiento de la titularización.
- En el caso de que los recursos del Fideicomiso, fueran insuficientes, debe asumir y cancelar las obligaciones definidas como pasivos con terceros, pudiendo estos ser: honorarios a la fiduciaria, intereses, entre otros.
- En el caso de haberse producido siniestro total de los bienes, como muerte de uno de los deudores, el Originador deber canjear este valor por otro al Fideicomiso.

Derechos:

- Recibir el valor neto (valor de la cartera a titularizar menos los costos de emisión y costos de financiamiento) de la colocación de los valores.
- Una vez cumplido con los derechos de los inversionistas y cancelados todos los pasivos del monto titularizado, recibir la restitución de la cartera y coberturas de la cartera.

CLÁUSULA DECIMA.- Derechos y Obligaciones de los Inversionistas.- Se establecerá como INVERSIONISTAS a la persona natural o jurídica que de manera voluntaria entrega recursos a cambio de títulos valores definidos en cumplimiento a la Ley de Mercado de Valores.

Es importante citar que el Originador se considera como propietario de los valores que no se hayan comercializado hasta la respectiva transferencia de valor de los mismos, gozando de los mismos derechos y obligaciones estipuladas en la Ley de Mercado de Valores.

Obligaciones:

- Cumplir con los procesos de comercialización exigidos por la Ley de Mercado de Valores.
- Someterse a las disposiciones de los organismos de control en cumplimiento de la Ley de Mercado de Valores
- Mantener reserva de la información obtenida en función del proceso de comercialización de la titularización.
- Realizar todos los actos y suscribir los contratos necesarios, con cumplimiento absoluto de las cláusulas acordadas en el mismo para la legalización del proceso de transferencia de dominio de los valores estipulados en la negociación

Derechos:

- Obtener la información necesaria de la Cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., para decidir el monto de la inversión a realizar.

- Recibir los pagos en relación a los procesos de negociación al vencimiento de las fechas establecidas.
- Hacer uso de las garantías definidas por la Cooperativa de ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., en respaldo a los montos invertidos en los títulos valores adquiridos.
- Recibir en base a la inversión realizada la proporción de los activos distribuidos por la Fiduciaria en el caso de que por motivos citados en la Ley de Mercado de Valores se haya dado por terminado el proceso.
- Asistir en las asambleas definidas en base a las disposiciones del agente de manejo.
- Tener la capacidad de elegir o ser elegido como miembro del Comité de Vigilancia.

CLÁUSULA DÉCIMA PRIMERA.- Derechos y Obligaciones del AGENTE DE MANEJO.-El agente de manejo, en la presente titularización es la empresa administradora de fondos y fideicomisos “MMG TRUST ECUADOR S.A.” misma que será responsable de la administración de los bienes objeto de la titularización, siendo sus obligaciones y derechos los siguientes:

Obligaciones:

- Obtener todas las autorizaciones requeridas en cumplimiento al proceso de titularización en relación al valor a titularizar.

- Recibir al originador y en representación del patrimonio de propósito exclusivo, dar cumplimiento de la comercialización de la titularización.
- Emitir los valores a titularizar respaldados por la cartera de crédito definida acorde al presente estudio realizado.
- Colocar los valores emitidos mediante oferta pública que permitan ser accesibles a los posibles inversionistas
- Administrar los activos que conforman el patrimonio de propósito exclusivo en relación a los flujos futuros.
- Una vez efectuado el proceso de titularización de manera parcial o total, deberá emitir los informes de resultados obtenidos

Derechos:

- Cumplir con todos los procesos exigidos por ley referente a la administración de la titularización.
- Manejar adecuadamente los bienes que respaldan la titularización, llevar un control sobre los movimientos y montos comercializados e informar tanto al originador como a los inversionistas
- Controlar la recepción de los montos de efectivo recibidos en función a las obligaciones contraídas por el originador
- Recibir el pago por concepto de los honorarios establecidos en función del servicio prestado.

CLÁUSULA DÉCIMA SEGUNDA.- Derechos y Obligaciones del AGENTE DE PAGO.- El agente de pago, en la presente titularización es la empresa administradora de fondos y fideicomisos “MMG TRUST

ECUADOR S.A.”, misma que será responsable de la cancelación de los intereses y capital objeto de la titularización, siendo sus obligaciones y derechos los siguientes:

Obligaciones:

- Cumplir con los requisitos y obligaciones establecidos en la normativa legal y reglamentaria.
- Preparar información y poner a disposición de los Inversionistas.
- Una vez atendidos todos los derechos crediticios contenidos en los Valores emitidos, y cancelados todos los pasivos, restituir al Originador, los flujos remanentes del Fideicomiso.
- Garantizar y controlar el pago justo y oportuno a todos los inversionistas, de los correspondientes intereses, amortizaciones y reajustes de las obligaciones.

Derecho:

- Exigir al Originador el cumplimiento de sus obligaciones, conforme lo dispuesto en el Fideicomiso, y en la normativa.

CLÁUSULA DECIMA TERCERA.- *Rendición de Cuentas a los Inversionistas.*- En relación a los derechos de los accionistas citados, es responsabilidad del agente de manejo y administración, dado en este caso por la empresa “MMG TRUST ECUADOR S.A.”, al rendición de cuentas se basa en la presentación de informes periódicos sobre el cumplimiento del proceso de pago de la titularización en base al monto de aportación entregado.

El informe se sustenta en la tabla de amortización presentado, desarrollando los cálculos financieros respectivos en conformidad a los montos aportados, detallando los pagos realizados, los montos entregados y el proceso de liquidación para que el inversionista conozca ampliamente y de manera clara el proceso de cancelación establecido.

El informe desarrollado deberá contar con todos los movimientos registrados durante el período de amortización de la titularización incluyendo los gastos producto de los procesos de administración. En conclusión, la rendición de cuentas a los inversionistas, se basa en la presentación de la siguiente información:

- Cumplimiento de los pagos en relación a los montos dados por cada uno de los inversionistas.
- Descripción de los costos y gastos incurridos en el proceso de administración de la emisión debidamente sustentados
- Descripción de los pagos por concepto de tributos estipulados en la ley.
- Descripción de los valores devueltos al originador por superávit presentados en el proceso.

De esta manera, el inversionista estará informado de todos los procesos llevados a cabo, situación que es fundamental para el incentivo de nuevos inversionistas en la titularización, garantizando efectividad y principalmente transparencia en cada una de las acciones desarrolladas.

CLÁUSULA DÉCIMO CUARTA.- Forma de Pago a los Inversionistas.-El pago a los inversionistas, está a cargo del agente de pago siendo la empresa administradora de fondos y fideicomisos “MMG TRUST ECUADOR S.A.”, los pagos que deban hacerse a los INVERSIONISTAS, se harán mediante transferencias bancarias. El pago por intereses y capital se lo realizará con un máximo de un día hábil después de la fecha de vencimiento.

CLÁUSULA DÉCIMO QUINTA.- Reformas de la Titularización.- Dado a que las condiciones de mercado pueden variar, es importante citar los casos en que las cláusulas contractuales pueden ser sujetas a reformas, estos serán: Por mutuo acuerdo entre la Administradora de Fondos y el Originador, antes de obtener la autorización de titularización, por parte de la Superintendencia de Compañías, por mutuo acuerdo entre la Administradora de Fondos y el Originador una vez colocados los valores, por propuesta presentada por la Administradora de Fondos o por el Originador, cuando estas no afecten los intereses de los inversionistas.

CLÁUSULA DÉCIMO SEXTA.- Características de la Emisión.- La presente titularización tiene las siguientes características:

- El monto establecido se definió en USD 1.500.000,00 correspondiente a la cartera cuyo vencimiento se sobre la cuota 13.

- Se establece una tasa pasiva promedio de 7% anual, que se aplicó al monto a titularizar, representando la ganancia para los posibles inversionistas
- La captación de los fondos se destinarán a créditos para la microempresa con una tasa activa promedio de 22,00%.
- El costo de la titularización es del 10,38% y los fondos se destinarán a créditos para la microempresa con una tasa activa promedio de 22,00%, lo que genera un rendimiento neto del 11,62%.
- Se establecen dos tipos de garantía. La primera, sobrecolateral que será el 10% del total de la cartera, y la segunda Sustitución de Activos, en función de una provisión de cartera de crédito para la microempresa.

CLÁUSULA DÉCIMO SÉPTIMA.- Plazo de la Oferta Pública.- Para la ejecución de la Oferta Pública, el agente de manejo someterá a aprobación de la Superintendencia de Compañías, su desarrollo deberá disponer de la siguiente información:

- Datos del Originador (Cooperativa de ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.)
- Denominación del fideicomiso mercantil (Titularización de la Cartera de crédito para la microempresa de la Cooperativa de Ahorro y crédito Puéllaro Ltda.)
- Tipo de valores a emitir (Titularización de Cartera)
- Monto de la emisión (USD 1.500.000,00)

- Nombre del Agente pagador (MMG TRUST ECUADOR S.A.)
- Inscripción de la titularización en el Registro de Mercado de Valores
- Resolución de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria autorizando la titularización.
- Información del Agente de Manejo
- Información sobre la cartera de crédito
- Resumen del contrato de mecanismo utilizado para titularizar la cartera
- Descripción de los mecanismos de garantía utilizados.
(Sobrecolaterización, Sustitución de Activos)

Para la escritura, se ha definido un plazo de 45 días (1.5 meses). Se deja constancia que la oferta Pública deberá regirse además por lo dispuesto en el Título IV de la Ley de Mercado de Valores.

CLÁUSULA DÉCIMO OCTAVA.- Honorarios.- Los honorarios de la administradora de Fondos y Fideicomisos MMG TRUST ECUADOR S.A., serán los siguientes: a) Por la administración diez mil ochocientos dólares de los Estados Unidos de América; b) Por la estructuración legal il doscientos cincuenta dólares de los estados Unidos de América; y c) Por servicios como agente pago seiscientos dólares de los Estados Unidos de América e)En caso de que existan reformas al documentos original cuatrocientos dólares por cada cambio

CLÁUSULA DÉCIMO NOVENA.- ASPECTOS TRIBUTARIOS DE LA TITULARIZACIÓN.- El FIDEICOMISO, cumplirá con las obligaciones tributarias que le sean aplicables, conforme la legislación vigente, incluyendo las retenciones de impuesto al que hubiere lugar. En este aspecto es importante citar que el Fideicomiso, es el responsable del pago de tributos, salvo la autorización, para que esta función, recaiga en el Originador, siendo la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro.

CLÁUSULA VIGÉSIMA- Causas de Terminación de la Titularización.- Las causas de terminación del Fideicomiso de titularización son las siguientes:

- Si el Originador, no provee al Fideicomiso los recursos necesarios a efectos de gestionar la obtención de información y documentación necesaria para el lanzamiento de la titularización.
- Si se han atendido todos los derechos de los inversionistas y se han cancelado todos los pasivos definidos acorde a la tabla de amortización desarrollada.
- Si se ha cumplido plenamente con el objeto del Fideicomiso
- Por sentencia ejecutoriada o laudo arbitral que ordene la terminación del Fideicomiso
- Por mutuo acuerdo, entre la Fiduciaria y el Originador, antes de la colocación de los valores, por el cumplimiento con todos los inversionistas si la colocación se ha producido.

CLÁUSULA VIGÉSIMA PRIMERA.- *Procedimiento de Liquidación.-*

Las condiciones que pueden terminar el presente fideicomiso son las siguientes:

- Por acuerdo entre las partes.
- Por acuerdo entre la Administradora de fondos y fideicomisos y el Originador.
- Incumplimiento por parte del originador de los recursos necesarios al Fideicomiso para el pago de los valores concepto de intereses y amortización de los montos invertidos por los inversionistas, honorarios y gastos necesarios para el proceso de colocación.
- Incumplimiento por parte del originador de los recursos necesarios para el cumplimiento del pago de los tributos exigidos por ley.
- Si se ha cumplido con todas las obligaciones contraídas dando por terminado el objeto del Fideicomiso.
- Por sentencia ejecutoriada por parte del Organismo judicial encargado por reclamos de las partes que intervinieron en el proceso de comercialización de la titularización

5.3 RESUMEN DEL CONTRATO DE TITULARIZACIÓN

Una vez que se han establecidos los términos en los que se llevará a cabo el proceso de titularización se procederá a legalizar con un contrato, mismo que contendrá:

- ✓ En el contrato de Fiducia se nombra como representante legal de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda., al Sr. Licenciado Marco Martínez Gerente General.
- ✓ Se nombra a la empresa fideicomisos “MMG TRUST ECUADOR S.A.” Miembro del Grupo Morgan & Morgan como agente de manejo y agente de pago.
- ✓ En el contrato se nombra a la casa de valores Mercapital S.A. para la colocación en el mercado bursátil.
- ✓ El monto a titularizar será de \$1.500.000,00 USD correspondientes a la cartera para la microempresa de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda.
- ✓ Se define como mecanismos de garantía el **SOBRECOLATERAL**, 10%excedido del monto a titularizar, con un valor de \$150.000,00 dólares de los estados unidos de América, cubriendo el índice de siniestralidad, **SUSTITUCIÓN DE ACTIVOS**, EI ORIGINADOR contará con un valor de \$ 430,071.90 que le permitirá sustituir los activos que generen inconvenientes.
- ✓ El plazo de la titularización es de 12 trimestres con una tasa del 7%, establecido por el ORIGINADOR.
- ✓ Los intereses y capital serán cancelados por “MMG TRUST ECUADOR S.A.” Miembro del Grupo Morgan & Morgan, con un máximo de un día hábil después de su vencimiento, se lo realiza por medio de transferencia bancaria o cheque de gerencia.

CAPÍTULO VI

6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Entre las conclusiones y recomendaciones del presente proceso de titularización tenemos las siguientes:

6.1 CONCLUSIONES

Una vez finalizado el análisis de la conformación de un fideicomiso para titularizar la cartera para la microempresa de la cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., se presentan las siguientes conclusiones:

- Debido al crecimiento crediticio que ha tenido nuestro país en los últimos años y al incentivo del Gobierno Nacional para la creación de microempresas, existe un gran número de socios en la cooperativa Puéllaro que han decidido emprender y crear sus propios negocios, sin embargo la institución por falta de liquidez no ha podido cubrir toda la demanda de créditos solicitados; por lo que ha decidido buscar nuevas fuentes de financiamiento, que le permitan obtener recursos, para satisfacer al máximo las necesidades crediticias de todos sus socios y de esta manera generar un mayor porcentaje de utilidades para la institución.

- La cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., es una institución financiera fundada en 1969 por miembros de la comunidad con el fin de apoyar al crecimiento económico de la misma, ofreciendo un amplio portafolio de productos y servicios entre ellos ahorros a la vista, para la educación, futuros y ahorros a plazos, adicionalmente de una gama de tipos de créditos como: crédito comercial, de consumo, para la vivienda y microempresa, siendo esta última la que tiene más demanda en la institución misma que ayuda a sus socios a su superación y a la creación de microempresas a través del servicio que brinda en sus seis oficinas.
- Del análisis efectuado a los estados financieros de la cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., se observó que la cuenta de activo más representativa para la institución es Cartera de Crédito, la cual está relacionada con la actividad económica de la cooperativa; y a esta cartera de crédito la que mayor aporta es la cartera de crédito para la microempresa siendo la más representativa, situación que representa la principal garantía para el inversionista en el proceso de titularización.
- La Cartera de créditos para la microempresa no solo es la más representativa sino que tiene un índice de morosidad menor en relación con las demás carteras de la cooperativa, lo cual afirma la decisión de titularizar la cartera de crédito para la microempresa.

- Con el fin de reducir los riesgos en el proceso de titularización se debe seleccionar dos mecanismos de garantía que son los siguientes: SOBRECOTERIZACIÓN consiste en que se excede el 10% del monto a titularizar a fin de cubrir cualquier tipo de siniestralidad que se presente en el proceso de recuperación de la cartera titularizada, y el mecanismo de garantía por SUSTITUCIÓN DE ACTIVOS mismo que permite sustituir los activos que podrían generar distorsiones en los flujos o que no hayan alcanzado los resultados esperados por otros activos con las mismas o mejores características.
- Una vez realizado el estudio correspondiente se determinó que el costo total de titularización del mencionado proceso sería de 10,38%, en el que se incluyen los costos de emisión y financiamiento, verificando que este costo es menor a la tasa de interés que se obtendría si se utilizan los recursos obtenidos en la concesión de créditos para la microempresa (22%), lo cual generará utilidad a institución.
- Finalmente se puede mencionar que el estudio realizado determina que el proceso de titularización de la cartera de crédito para la microempresa de la cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., es viable y recomendable para la institución y se prueba el cumplimiento de la hipótesis planteada inicialmente, ya que la cooperativa podrá generar más recursos económicos los mismos que pueden cubrir la demanda insatisfecha.

6.2 RECOMENDACIONES

- Se recomienda a la cooperativa de ahorro y crédito Puéllaro Ltda., ejecutar el proceso de titularización de la cartera de crédito para la microempresa, en base al presente trabajo de investigación y análisis, ya que se demuestra que el buscar nuevas fuentes de financiamiento como es la titularización le brindará beneficios a la institución, no solo económicos sino de prestigio y reconocimiento.
- Complementariamente, se recomienda a la cooperativa Puéllaro que la negociación sea orientada preferentemente a los socios de la institución y habitantes de la comunidad de Puéllaro, a través de la difusión de campañas que muestren los beneficios de participar en este tipo de negocios e involucrarse en el mercado bursátil, a fin de generar beneficios no solo a la institución y sus socios sino a toda la comunidad.
- Es necesario que se mantengan y de ser el caso se mejoren los métodos de recaudación y cobranza de la cartera ya que esto permitirá controlar la morosidad de la cartera no solo para la microempresa si no la cartera en general, a fin de convertir a la cooperativa en una entidad confiable y segura y sea tomada en cuenta por los inversionistas.

- Es importante que en la cooperativa se adopte una medida de revisión y control, a fin de que se analice el motivo por el cual la cuenta Gastos operativas tiende a incrementarse, ya que sus rubros son muy elevados y esto disminuye notablemente las ganancias de la institución.

BIBLIOGRAFÍA

DOCUMENTOS WEB

- Codificación, C. d. (23 de 01 de 2001). *Superintendencia de Bancos y Seguros*. Obtenido de LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO:
http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/Ley_gral_inst_sist_financiero_enero_2013.pdf
- Estadísticas, S. d. (29 de 11 de 2012). *SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS*. Obtenido de
www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/.../Notas_Tecnicas_5.doc
- Estudios, S. d. (01 de 04 de 2009). *SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS*. Obtenido de
http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos_financieros/Estudios%20Tecnicos/AT21_2010.pdf
- Legislativa, F. (10 de 05 de 2011). *Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario*. Obtenido de Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario (LOEPS):
http://www.seps.gob.ec/c/document_library/get_file?uuid=4d879bbc-2bbc-47db-a27d-09642ef8a0c7&groupId=10157
- MIES. (20 de 09 de 2006). *MIES*. Obtenido de REGLAMENTO GENERAL DE LA LEY DE COOPERATIVAS: <https://www.mies.gob.ec/14-leyes-conexas/reglamento-general-de-la-ley-de-cooperativas>

Valores, C. N. (24 de 01 de 2006). *BOLSA DE VALORES DE QUITO* .

Obtenido de LEY DE MERCADO DE VALORES:

http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/110128030015-8e07b1fda10c4caa96ea3c6fc39fc35e_mervalores.pdf

Quito, B. d. (15 de 11 de 2012). *BOLSA DE VALORES DE QUITO*.

Obtenido de Cómo estructurar un proceso de titularización de activos: http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/manuales-de-inscripcion-de-valores/titularizaciones/110517212452-fd5e4270ba0f48c68f9380a9c4f91f7e_comoemitirtitularizaciones.pdf

López, B. B. (14 de 01 de 2010). *TESIS UTPL*. Obtenido de

<http://www.slideshare.net/bvbravo/organigrama-2913687>

Bancos. (23 de 06 de 2011). Obtenido de

<http://www.banxico.org.mx/sistema-financiero/material-educativo/basico/fichas/indicadores-financieros/%7BE2EEFEBA-4E08-3E0A-2E2F-91AE4C2D3E06%7D.pdf>

Barrera, C. L. (13 de 08 de 2009). *TESIS ESCA*. Obtenido de

<http://es.scribd.com/doc/28148913/Macroambiente-y-microambiente>

Escamilla, G. (01 de 12 de 1999). *TESIS*. Obtenido de

<http://www.tesis.ufm.edu.gt/58441/tesis.htm>

INE. (16 de 09 de 2012). *Metodologías modernas*. Obtenido de

<http://www.ine.gub.uy/biblioteca/metodologias/ech/Concepto%20de%20Subempleo.pdf>

SITIOS WEB

Alfaro, L. N. (26 de 07 de 2012). *INCAE Business School*. Obtenido de <http://www.incae.edu/ES/blog/2012/07/26/intermediacion-financiera/>

América, E. e. (26 de 03 de 2013). *CLUB PLANETA*. Obtenido de http://www.economia.com.mx/producto_interno_bruto.htm

Compañías, S. d. (31 de 05 de 2013). *SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS*. Obtenido de http://www.supercias.gob.ec/consultas/inicio/administradoras_fondos_fideicomsos.html

Coopecas, B. d. (30 de 11 de 2008). *Blog de Coopecas*. Obtenido de <http://asesoria.obolog.com/valores-principios-cooperativos-167103>

Ecolink. (01 de 02 de 2013). *ECOLINK - DEFINICIÓN.DE*. Obtenido de <http://definicion.de/inflacion/>,
<http://www.econlink.com.ar/definicion/inflacion.shtml>

E-conomic. (13 de 05 de 2012). *E-CONOMIC*. Obtenido de <http://www.e-conomic.es/programa/glosario/definicion-pasivo>

Económica, Z. (15 de 10 de 2007). *ZONAECONÓMICA*. Obtenido de <http://www.zonaeconomica.com/riesgo-pais>

eleconomistaamerica.com. (25 de 11 de 2011). *ECONOMÍA EN AMÉRICA*. Obtenido de <http://definicion.de/desempleo/>

Empresarial, M. (10 de 01 de 2013). *MARKETING EMPRESARIAL*. Obtenido de <http://www.gbmarketingcr.net/d3.html>

Estuderecho. (01 de 02 de 2013). *ESTUDERECHO*. Obtenido de <http://www.estuderecho.com/documentos/derechotributario/glosario.html>

Finanzas, A. (13 de 03 de 2012). *EMPRESAS*. Obtenido de <http://www.empresas.com/finanzas/090303-glosario-contabilidad.asp>

Gestión. (12 de 05 de 2011). *GESTIÓN 2.0*. Obtenido de <http://igestion20.com/organigramas-concepto-funciones-y-distintos-tipos/>

Definición. (15 de 01 de 2013). *DEFINICIÓN.ORG*. Obtenido de <http://www.definicion.org/activo>

Definición.abc. (19 de 01 de 2012). *DEFINICIÓN.ABC*. Obtenido de <http://www.definicionabc.com/general/gastos.php>

Definición.de. (13 de 12 de 2012). *DEFINICIÓN.DE*. Obtenido de <http://definicion.de/patrimonio/>

Definición.org. (09 de 10 de 2011). *DEFINICIÓN.ORG*. Obtenido de <http://www.definicion.org/ingreso>

PnlPalermo. (30 de 04 de 2013). *Significado de Objetivos y Estrategías*. Obtenido de http://www.pnlpalermo.com.ar/pnl_articulos/significado-de-vision-mision-objetivos-metas-estrategias-y-tacticas/

Scribd. (13 de 05 de 2011). *SCRIBD*. Obtenido de <http://es.scribd.com/doc/95926948/Patrimonio-Autonomo>

Sofomanec. (11 de 11 de 2012). *SOFOMANEC*. Obtenido de www.sofomanec.com.ec/glosario/glosario-de-terminos

Solocontable. (12 de 04 de 2013). *SOLOCONTABLE*. Obtenido de <http://www.solocontable.com/Laboral%20y%20Previsional/Salario%20Minimo%20vital%20y%20movil.htm>

Sugef. (01 de 10 de 2012). *SUGEF - GLOSARIO DE TÉRMINOS*. Obtenido de [http://www.sugef.fi.cr/servicios/documentos/normativa/glosario/glosario.html#Suficiencia patrimonial](http://www.sugef.fi.cr/servicios/documentos/normativa/glosario/glosario.html#Suficiencia%20patrimonial)

Trejo, R. d. (25 de 08 de 2008). *BLOGGER-GENERALIDADES*. Obtenido de <http://reginadetrejo.blogspot.com/2008/08/recursos-basicos-de-empresa.html>

UCEV. (14 de 01 de 2013). *UCEV*. Obtenido de <http://www.ucev.coop/los-7-principios-cooperativos-ilustrados/>

INFORMES

Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro. (2008). *Estatuto de la Cooperativa Título III Principios que regiran en la Institución*. Quito.

Ministerial, A. (2009). *Acuerdo Ministerial N°0996143 del 20 de octubre*. Quito.

Puéllaro, C. d. (2010). *Plan Estratégico de Desarrollo 2010-2015 de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Puéllaro Ltda*. Quito.