



ESPE
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

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

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA C.P.A

**PROYECTO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO
DE INGENIERO EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO – AUDITOR**

AUTOR: VALENCIA MORALES, JUAN CARLOS

**TEMA: “Análisis Financiero De La Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz
del Valle, para la Posible Titularización de la Cartera en el Mercado
Bursátil.”**

DIRECTOR: ING. SANDOVAL, EDUARDO

CODIRECTOR: ECO. ACOSTA, GALO

SANGOLQUÍ, JUNIO 2014

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS - ESPE
INGENIERÍA EN FINANZAS, AUDITORÍA, CPA

CERTIFICADO

Ing. Eduardo Sandoval R

Eco. Galo Acosta P.

CERTIFICAN

Que el trabajo titulado “Análisis Financiero de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, para la Posible Titularización de la Cartera en el Mercado Bursátil”, realizado por Juan Carlos Valencia Morales, ha sido guiado y revisado periódicamente y cumple con las normas estatutarias establecidas por la UFA-ESPE, en el Reglamento de Estudiantes de la Universidad de las Fuerzas Armadas - ESPE

Debido a que este trabajo cumple con los requisitos establecidos por la Escuela, recomendamos su aplicación y publicación.

El mencionado trabajo consta de un empastado y un disco compacto en el que contiene los archivos en formato portátil de Acrobat (pdf).

Autorizan a Juan Carlos Valencia Morales que lo entregue al Ec. Juan Lara, en su calidad de Director de la Carrera.

Sangolquí, Junio de 2014

Ing. Eduardo Sandoval R.
DIRECTOR

Eco. Galo Acosta P.
CODIRECTOR

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS - ESPE
INGENIERÍA EN FINANZAS, AUDITORÍA, CPA

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Valencia Morales Juan Carlos

DECLARO QUE:

El proyecto de grado denominado “Análisis Financiero De La Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, para la Posible Titularización de la Cartera en el Mercado Bursátil”, ha sido desarrollado con una base de investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros, conforme las citas que constan el pie de las páginas correspondiente, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.

Consecuentemente este trabajo es mi autoría.

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

Sangolquí, Junio del 2014

Valencia Morales Juan Carlos

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS - ESPE
INGENIERÍA EN FINANZAS, AUDITORÍA, CPA

AUTORIZACIÓN

Yo, Valencia Morales Juan Carlos

Autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas - ESPE la publicación, en la biblioteca virtual de la Institución del trabajo “Análisis Financiero de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, para la Posible Titularización de la Cartera en el Mercado Bursátil”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Sangolquí, Junio del 2014

Valencia Morales Juan Carlos

DEDICATORIAS

La presente tesis la dedico en primer lugar a Dios por brindarme de sus bendiciones, de la fuerza y convicción para conseguir el gran sueño de culminar mis estudios.

A mi Madre, que con su incondicional amor, cariño y comprensión, me brindó la oportunidad de existir y que a pesar de todos los obstáculos guio mi camino para ser un hombre de bien.

A mi papá Jorge, que a pesar de no ser mi padre biológico, me dio todo su afecto, siendo la viva imagen de un hombre sencillo y ejemplar, quien está en los momentos más importantes de mi vida, enseñándome que con perseverancia y trabajo arduo se pueden alcanzar nuestros sueños y anhelos.

A Cinty, mi esposa que desde el día en que entrelazamos nuestras vidas es mi apoyo y complemento ideal. Lo único que puedo mencionar es que te amo. Mi pequeña Gabriela el amor de mi vida, quien es el motor que me incentiva a levantarme día a día para esforzarme y dar más de mi; y ahora mi pequeñito Juan Sebastián, el ser que bajo su brazo trae todas estas bendiciones a nuestra familia.

A mis hermanos Paúl, Diego y Santiago, mis muchachos puedo decirles que los sueños se cumplen y que a pesar de las adversidades nunca deben dejar de perseguirlos, porque siempre estaré allí para apoyarlos.

A mis Tíos Beatriz y Rodrigo, quienes son parte importante de mi vida, que con sus consejos moldearon mi personalidad, que aunque no tuve a mis abuelitos, ellos ocuparon ese lugar y lo desempeñaron de la mejor manera posible.

AGRADECIMIENTO

Quisiera agradecer a mi director y codirector Ing. Eduardo Sandoval y Eco. Galo Acosta por su esfuerzo, dedicación y conocimientos, por la motivación que me brindaron para culminar este sueño.

A todos mis profesores que impartieron todos sus conocimientos y que guiaron mi vida estudiantil.

A mi familia por el apoyo incondicional, por siempre estar en los momentos más difíciles de mi vida y hacer que este sueño se llegue a cumplir. Dios le pague.

A mis amigos, con quienes compartimos momentos inolvidables y en base a su apoyo y amistad, logramos culminar con nuestro objetivo que es graduarnos.

Un especial agradecimiento al Ing. Santiago Gualotuña Subgerente de la Coac. Luz del Valle Cía. Ltda. por su apoyo incondicional y la apertura para realizar el presente estudio en la institución que preside, por impartirme sus conocimientos para el desarrollo de mi tesis.

CONTENIDO

| | |
|---|------|
| CERTIFICADO | i |
| DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD | ii |
| AUTORIZACIÓN..... | iii |
| DEDICATORIAS | iv |
| AGRADECIMIENTO..... | v |
| RESUMEN EJECUTIVO | xii |
| EJECUTIVE SUMMARY | xiii |
| CAPÍTULO I..... | 1 |
| 1 ASPECTOS GENERALES..... | 1 |
| 1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA | 1 |
| 1.1.1 CONVENIENCIA | 1 |
| 1.1.2 RELEVANCIA..... | 4 |
| 1.1.3 IMPLICACIONES PRÁCTICAS..... | 6 |
| 1.1.4 VALOR TEÓRICO | 7 |
| 1.2 OBJETIVOS..... | 7 |
| 1.2.1 OBJETIVOS GENERAL..... | 7 |
| 1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS..... | 8 |
| 1.3 METODOLOGÍA..... | 8 |
| 1.3.1 MÉTODOS DE ESTUDIO..... | 8 |
| 1.3.2 TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN..... | 10 |
| CAPÍTULO II..... | 12 |
| 2 ANÁLISIS SITUACIONAL..... | 12 |
| 2.1 MACRO AMBIENTE..... | 12 |
| 2.1.1 FACTORES POLÍTICOS..... | 12 |
| 2.1.2 FACTORES ECONÓMICOS..... | 13 |
| 2.2 MICROAMBIENTE..... | 20 |
| 2.2.1 CLIENTES ACTUALES | 20 |
| 2.2.2 CLIENTES POTENCIALES | 21 |
| 2.2.3 COBERTURA DE MERCADO | 22 |
| 2.3 AMBIENTE INTERNO | 26 |
| 2.3.1 IDENTIFICACION DE LA ORGANIZACIÓN | 26 |
| 2.3.2 ADMINISTRACIÓN..... | 29 |
| 2.3.3 COMERCIAL..... | 30 |
| 2.3.4 FINANCIERO | 30 |
| 2.3.5 TECNOLOGÍA..... | 30 |
| 2.3.6 PRODUCTOS Y SERVICIOS | 31 |
| 2.3.7 ANÁLISIS FODA | 35 |

| | | |
|-------|--|-----|
| | | vii |
| 2.4 | MARCO TEÓRICO | 36 |
| 2.4.1 | MÉTODOS DE ANÁLISIS FINANCIERO..... | 36 |
| 2.4.2 | MÉTODOS BASADOS EN EL BALANCE O EN LA SITUACIÓN PATRIMONIAL..... | 36 |
| 2.4.3 | MÉTODOS BASADOS EN LOS RESULTADOS | 38 |
| 2.4.4 | MÉTODOS MIXTOS, BASADOS EN EL FONDO DE COMERCIO O GOODWILL..... | 40 |
| 2.4.5 | MÉTODOS BASADOS EN EL DESCUENTO DE FLUJOS DE FONDOS (CASH FLOWS)..... | 43 |
| 2.4.6 | CREACIÓN DE VALOR | 49 |
| 2.5 | METODOLOGÍA CAMEL - INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA | 51 |
| 2.5.1 | RAZONES FINANCIERAS..... | 51 |
| 2.6 | ESTUDIOS RELACIONADOS | 61 |
| 2.7 | ANÁLISIS COMPARATIVO..... | 62 |
| 2.7.1 | VARIABLES Y ESTRUCTURA DEL MODELO..... | 62 |
| 2.7.2 | PROPUESTA DEL MODELO..... | 63 |
| | CAPÍTULO III..... | 67 |
| 3 | ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA DE LA COOPERATIVA LUZ DEL VALLE CIA. LTDA. | 67 |
| 3.1 | LINEAMIENTOS..... | 67 |
| 3.1.1 | PLANTEAMIENTOS ORGANISMOS DE CONTROL | 67 |
| 3.2 | ANÁLISIS FINANCIERO COOPERATIVA LUZ DEL VALLE CIA. LTDA. | 68 |
| 3.2.1 | MÉTODO BASADO EN EL BALANCE O EN LA SITUACIÓN PATRIMONIAL..... | 68 |
| 3.3 | METODOLOGÍA CAMEL..... | 70 |
| 3.3.1 | METODOLOGÍA CAMEL - SISTEMA COOPERATIVISTA DE SEGMENTO 3 | 70 |
| 3.3.2 | ROA Y ROE COOPERATIVISTA SEGMENTO 3..... | 73 |
| 3.3.3 | INDICADORES COAC. LUZ DEL VALLE | 74 |
| 3.3.4 | ROA Y ROE COAC. LUZ DEL VALLE..... | 77 |
| 3.3.5 | ANÁLISIS ESTADOS FINANCIEROS | 78 |
| | CAPÍTULO IV..... | 82 |
| 4 | ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS | 82 |
| 4.1 | MÉTODO BASADO EN EL BALANCE O EN LA SITUACIÓN PATRIMONIAL..... | 82 |
| 4.1.1 | VALOR CONTABLE..... | 85 |
| 4.2 | INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA | 87 |
| 4.2.1 | SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA EN RELACIÓN A LA INSTITUCIÓN EN ANÁLISIS..... | 87 |
| 4.2.2 | ROA Y ROE..... | 122 |

| | | |
|------------------|--|------|
| | | viii |
| 4.2.3 | ESTRUCTURA DE ESTADOS FINANCIEROS | 123 |
| 4.2.4 | ESTRUCTURA FINANCIERA ACTUAL COAC. LUZ DEL VALLE | 128 |
| 4.2.5 | ANÁLISIS FODA DE CARÁCTER FINANCIERO | 129 |
| CAPÍTULO V | | 130 |
| 5 | ELABORACIÓN DE PROSPECTO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA | 130 |
| 5.1 | DE LA PORTADA..... | 130 |
| 5.1.1 | INFORMACIÓN GENERAL SOBRE EL EMISOR. | 130 |
| 5.1.2 | ORGANIGRAMA PROPUESTO PARA LA TITULARIZACIÓN | 135 |
| 5.1.3 | DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO EMISOR..... | 136 |
| 5.1.4 | DESEMPEÑO DE LA EMPRESA EN EL SECTOR EN EL QUE DESARROLLA SUS ACTIVIDADES..... | 140 |
| 5.1.5 | DESCRIPCIÓN DE LAS POLÍTICAS DE INVERSIONES Y DE FINANCIAMIENTO..... | 142 |
| 5.1.6 | SÍNTESIS DE LA EMISIÓN DE TITULARIZACIONES | 148 |
| 5.1.7 | FORMA DE AMORTIZACIÓN Y PLAZOS, TANTO PARA EL PAGO DE LA OBLIGACIÓN COMO PARA EL DE SUS INTERESES. | 149 |
| 5.1.8 | INFORMACIÓN FINANCIERA | 150 |
| CAPÍTULO VI..... | | 157 |
| 6 | CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES | 157 |
| 6.1 | CONCLUSIONES | 157 |
| 6.2 | RECOMENDACIONES..... | 160 |
| 7 | BIBLIOGRAFÍA..... | 164 |
| 8 | ANEXOS | 166 |

ÍNDICE DE TABLAS

| | |
|---|-----|
| Tabla N° 1: Evolución del Producto Interno Bruto..... | 14 |
| Tabla N° 2: Tasas de Interés..... | 18 |
| Tabla N° 3: Análisis FODA | 35 |
| Tabla N° 4: Métodos de Valoración y Análisis Financiero para Agregar Valor | 42 |
| Tabla N° 5: Estructura De Activos..... | 52 |
| Tabla N° 6: Calidad De Activos..... | 54 |
| Tabla N° 7: Indicadores De Liquidez..... | 55 |
| Tabla N° 8: Indicadores De Rentabilidad | 56 |
| Tabla N° 9: Indicadores De Eficiencia Financiera..... | 57 |
| Tabla N° 10: Indicadores De Eficiencia Administrativa | 58 |
| Tabla N° 11: Costos y Rendimientos Promedio | 59 |
| Tabla N° 12: Principales Métodos De Valoración y Análisis Financiero..... | 62 |
| Tabla N° 13: Patrimonio Neto..... | 86 |
| Tabla N° 14: Línea de Servicios | 129 |
| Tabla N° 15 - Nómina de Directivos, Comisiones Especiales y Comisiones de Gestión.... | 132 |
| Tabla N° 16 - Nómina de Comisiones y Comités Vigentes..... | 133 |
| Tabla N° 17 - Listado Comisiones de Gestión..... | 133 |
| Tabla N° 18: Producto Interno Bruto | 137 |
| Tabla N° 19: Línea de Productos..... | 141 |
| Tabla N° 20: Línea de Servicios | 141 |

ÍNDICE DE GRÁFICOS

| | |
|--|----|
| Gráfico N° 1 - Fluctuación de Montos Entregados a Socios en Rumiñahui..... | 3 |
| Gráfico N° 2 - Valores Del Cooperativismo..... | 5 |
| Gráfico N° 3 - Principios Del Cooperativismo | 6 |
| Gráfico N° 4 – Producto Interno Bruto | 15 |
| Gráfico N° 5 – Fluctuación de la Inflación | 17 |
| Gráfico N° 6 - Porcentajes de Socios Activos e Inactivos..... | 20 |
| Gráfico N° 7 - Distribución Geográfica del Sector Cooperativo..... | 23 |
| Gráfico N° 8 – Valor Contable | 68 |
| Gráfico N° 9 – Valor Contable*..... | 69 |
| Gráfico N° 10 - Indicadores de Estructura y Calidad Activos; Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento N° 3; Superintendencia de Economía Popular y Solidaria | 70 |
| Gráfico N° 11 - Indicadores de Liquidez; Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento N° 3; Superintendencia de Economía Popular y Solidaria..... | 71 |
| Gráfico N° 12 - Indicadores de Rentabilidad; Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento N° 3; Superintendencia de Economía Popular y Solidaria..... | 71 |
| Gráfico N° 13 - Indicadores de Eficiencia Financiera; Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento N° 3; Superintendencia de Economía Popular y Solidaria..... | 72 |

| | |
|--|-----|
| Gráfico N° 14 - Indicadores de Eficiencia Administrativa; Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento N° 3; Superintendencia de Economía Popular y Solidaria..... | 72 |
| Gráfico N° 15 - Indicadores de Costos y Rendimientos Promedio; Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento N° 3; Superintendencia de Economía Popular y Solidaria | 73 |
| Gráfico N° 16 – ROA y ROE Segmento Económico..... | 73 |
| Gráfico N° 17 - Indicadores de Estructura y Calidad de Activos; Coac. Luz del Valle Cía. Ltda. | 74 |
| Gráfico N° 18 - Indicadores de Liquidez; Luz del Valle Cía. Ltda..... | 75 |
| Gráfico N° 19 - Indicadores de Rentabilidad; Luz del Valle Cía. Ltda. | 75 |
| Gráfico N° 20 - Indicadores de Eficiencia Financiera; Luz del Valle | 76 |
| Gráfico N° 21 - Indicadores de Eficiencia Administrativa; Luz del Valle..... | 76 |
| Gráfico N° 22 - Indicador de Costo y Rendimiento Promedio: Luz del Valle | 77 |
| Gráfico N° 23 - ROA y ROE Coac. Luz del Valle Cía. Ltda..... | 77 |
| Gráfico N° 24 – Estructura de Activos Coac. Luz del Valle Cía. Ltda..... | 78 |
| Gráfico N° 25 - Estructura de Pasivos Coac. Luz del Valle Cía. Ltda..... | 79 |
| Gráfico N° 26 - Estructura de Patrimonio Coac. Luz del Valle Cía. Ltda..... | 80 |
| Gráfico N° 27 - Estructura de Cartera Bruta; Luz del Valle Cía. Ltda | 81 |
| Gráfico N° 28 - Activos productivos / Total activos | 89 |
| Gráfico N° 29 – Relación Activos Totales..... | 89 |
| Gráfico N° 30 - Activos productivos / Pasivos con Costo..... | 90 |
| Gráfico N° 31 – Relación de Activos Totales | 91 |
| Gráfico N° 32 - Pasivos con Costo / Total Pasivos..... | 92 |
| Gráfico N° 33 - Morosidad de Cartera..... | 93 |
| Gráfico N° 34 - Morosidad Global..... | 94 |
| Gráfico N° 35 - Cobertura Total | 95 |
| Gráfico N° 36 - Cobertura Total de Riesgos..... | 96 |
| Gráfico N° 37 - Cartera en Riesgo – Provisiones / Patrimonio..... | 97 |
| Gráfico N° 38 - Fondos Disponibles / Depósitos hasta 90 Días..... | 98 |
| Gráfico N° 39 – Liquidez Ampliada..... | 99 |
| Gráfico N° 40 - Resultado de Ejercicio / Patrimonio Promedio | 101 |
| Gráfico N° 41 - Resultado Operativo del Ejercicio / Patrimonio Promedio..... | 102 |
| Gráfico N° 42 - Resultado del Ejercicio / Total Activo Promedio | 103 |
| Gráfico N° 43 - Resultado Operativo del Ejercicio / Total Activo Promedio | 103 |
| Gráfico N° 44 - Ingresos Extraordinarios Netos / Resultado Operativo..... | 104 |
| Gráfico N° 45 - Resultados Operativos / Margen Bruto Financiero..... | 106 |
| Gráfico N° 46 – Relación de Intereses y Descuentos Ganados | 106 |
| Gráfico N° 47 - Ingresos Financieros / Activos Productivos Promedio | 107 |
| Gráfico N° 48 - Egresos Operacionales / Margen Bruto Financiero + Ingresos Ordinarios..... | 108 |
| Gráfico N° 49 – Egresos Operacionales..... | 109 |
| Gráfico N° 50 - Ingresos Financieros / Activos Productivos Promedio..... | 110 |
| Gráfico N° 51 - Egresos Financieros / Activos Productivos Promedio..... | 111 |
| Gráfico N° 52 - Egresos Financieros / Pasivos Con Costo Promedio..... | 112 |
| Gráfico N° 53 – Diferencial Financiero..... | 113 |
| Gráfico N° 54 - Egresos Operacionales / Total Activo Promedio..... | 114 |
| Gráfico N° 55 - Egresos Operacionales / Total De Recursos Captados Promedio | 115 |

| | |
|---|------------|
| <i>Gráfico N° 56 - Ingresos y Comisiones Ganados de Cartera y Aceptaciones Bancarias / Total Cartera + Aceptaciones Bancarias en Circulación, Promedio.....</i> | <i>118</i> |
| <i>Gráfico N° 57 - Intereses Ganados Inversiones / Total Inversiones Promedio.....</i> | <i>119</i> |
| <i>Gráfico N° 58 – Relación de Intereses y Descuentos.....</i> | <i>120</i> |
| <i>Gráfico N° 59 – Relación de Intereses Ganados y Causados</i> | <i>120</i> |
| <i>Gráfico N° 60 - Intereses Y Comisiones Pagados Depósitos / Total Depósitos + Fondos Interbancarios Comprados Promedio.....</i> | <i>121</i> |
| <i>Gráfico N° 61 – Resultados ROA y ROE.....</i> | <i>122</i> |
| <i>Gráfico N° 62 – Estructura Financiera Coac. Luz Del Valle Cía. Ltda.</i> | <i>128</i> |
| <i>Gráfico N° 63 - Organigrama Propuesto.....</i> | <i>135</i> |
| <i>Gráfico N° 64 - Producto Interno Bruto.....</i> | <i>138</i> |
| <i>Gráfico N° 65 - Fluctuación de la Inflación.....</i> | <i>139</i> |
| <i>Gráfico N° 66 - Serie de Pago de Intereses.....</i> | <i>147</i> |
| <i>Gráfico N° 67 – Síntesis de Titularizaciones.....</i> | <i>148</i> |
| <i>Gráfico N° 68 – Tabla de Amortización Prospecto de Titularización.....</i> | <i>149</i> |
| <i>Gráfico N° 69 - Balance General Auditado</i> | <i>150</i> |
| <i>Gráfico N° 70 - Estado de Resultados Auditado.....</i> | <i>152</i> |
| <i>Gráfico N° 71 - Estado de Cambios en el Patrimonio</i> | <i>153</i> |
| <i>Gráfico N° 72 – Indicadores Financiero para el Prospecto de Titularización.....</i> | <i>156</i> |

RESUMEN EJECUTIVO

La presente tesis fue elaborada luego de haber realizado un minucioso estudio de la Cooperativa Luz del Valle Cia. Ltda. para buscar alternativas de financiamiento diferentes a las tradicionales, para de tal forma, cumplir con los requerimientos de sus socios, alcanzar los objetivos corporativos en cuanto a desarrollo y crecimiento institucional y fomentar la consolidación de valores y principios del sistema cooperativista del Ecuador. Con lo cual, se propone la emisión de titularizaciones como fuente de financiamiento y obtener recursos necesarios para incentivar su crecimiento, sin tener que recurrir a fuentes de financiamiento por parte de la banca pública o privada. Con los precedentes anteriormente mencionados, se puede determinar la factibilidad económica y estructura financiera con la que cuenta la cooperativa, para iniciar un proceso de titularización, por lo cual se realizó un análisis de estructura y la elaboración de indicadores financieros, mediante la metodología de Situación Patrimonial y solventada con el método CAMEL, de lo cual se obtuvo resultados interesantes para determinar la factibilidad de titularizar. Finalmente, considerando la retrospectiva anterior, no sería prudente el proceder con el proceso de titularización en las condiciones actuales de la institución. Aunque descartar por completo esta alternativa sería un error, por el mismo hecho que la coyuntura política coadyuva a este tipo de proyectos, por lo cual se debería consolidar las fortalezas de la entidad, disminuir al máximo los indicadores de morosidad y preparar el escenario propicio para la emisión de titularizaciones.

PALABRAS CLAVE: ANÁLISIS FINANCIERO, TITULARIZACIÓN DE CARTERA, INDICADORES FINANCIEROS, SISTEMA COOPERATIVISTA, CAMEL

EJECUTIVE SUMMARY

The present thesis was elaborated after a meticulous study of the “Cooperativa Luz del Valle Cia. Ltda. to search for financial alternatives, different from the traditional ones, therefore, complete the requirements of their associates, reach the corporative objectives in terms of development, institutional growth and promote the consolidation of values and principals of Ecuador’s cooperative system. In which a securitize issue is propose as a source of financing and obtaining the necessary resources to stimulate its growth, without turning to financial sources from the public or private banks. With the previous precedent, the economic viability and financial structure which the cooperative counts with can be determined to start the securitize process, therefore a structure analysis was developed and the production of financial indicators, through the methodology of situation inherited and afforded with the CAMEL method, from which some interesting results were obtained to determine de viability of securitize. Finally, considering the previous retrospective, it wouldn’t be wise to proceed with the securitize system in the institution actual conditions. Even though absolutily rejecting this alternative would be a mistake and prepares the appropriate scenario for the transmittion of the securitize.

KEYWORDS: FINANCIAL ANALYSIS, SECURITIZATION PORTFOLIO, FINANCIAL INDICATORS, COOPERATIVE SYSTEM, CAMEL.

CAPÍTULO I

“Análisis Financiero De La Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, para la Posible Titularización de la Cartera en el Mercado Bursátil.”

1 ASPECTOS GENERALES

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1.1 CONVENIENCIA

El estudio planteado cumple con un requerimiento y necesidad que tiene la Cooperativa Luz del Valle, de manera tal le permita contar con información actualizada, concreta y eficaz para la toma de decisiones acertada. Para lo cual se puede mencionar que, en la actualidad, el sistema Cooperativista en el Ecuador viene dando pasos agigantados, existe una gran proliferación en este ámbito, al mes de Mayo del 2013 y basado en información de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS), en el Ecuador existen 1.551 cooperativas de Ahorro y Crédito activos y registrados. (SEPS, 2012)

A principios del 2011, se puso en vigencia la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario. Misma Ley es pionera en el reconocimiento público y jurídico de las empresas que conforman este sector económico y posibilita el compromiso de los organismos públicos con el fomento y desarrollo de sus organizaciones para favorecer el interés general. Su consecución

fue posible gracias a la voluntad del Gobierno y a la capacidad de diálogo permanente y responsable que los representantes de estas organizaciones mantuvieron durante estos años.

En concordancia con lo plantea la Ley Orgánica De La Economía Popular Y Solidaria Y Del Sector Financiero Popular Y Solidario, en el Título I, *Art. 1.* “*se entiende por economía popular y Solidaria a la forma de organización económica, donde sus integrantes, individual o colectivamente, organizan y desarrollan procesos de producción, intercambio, comercialización, financiamiento y consumo de bienes y servicios, para satisfacer necesidades y generar ingresos, basadas en relaciones de solidaridad, cooperación y reciprocidad, privilegiando al trabajo y al ser humano como sujeto y fin de su actividad, orientada al buen vivir, en armonía con la naturaleza, por sobre la apropiación, el lucro y la acumulación de capital.*” (Asamblea Nacional, 2011)

Situación que ha llevado, a que todas las compañías y entidades se encuentren en un constantemente proceso de mejoramiento continuo e innovación, es de eso que instituciones como las Cooperativas se han visto en la necesidad de incurrir en nuevos servicios, generar nuevos productos que permitan satisfacer las necesidades de sus socios, que les permita tener accesibilidad a todo tipo de producto y servicio; que muchas de las veces se encuentra fuera de su alcance porque no cumple con los requisitos que un Banco o Mutualista le exige para otorgar un crédito, que de tal manera le permita financiar proyectos de inversión o satisfacer sus necesidades.

A partir del año 2008 al 2011, la fluctuación de los montos entregados a los socios de las distintas cooperativas del cantón Rumiñahui haciende de \$ 270.300,00 a \$ 8'891.522,58 respectivamente. Aunque hay resaltar que en el 2012 hasta el mes de febrero el monto entregado fue de \$ 1'395.760,24. En concordancia, la cantidad de operaciones realizadas tuvieron similar variación en 2008 de 38 operaciones crediticias ascendió en 2012 a 1.642 operaciones. Demostrando que el sistema cooperativo del cantón tuvo un realce significativo en estos períodos. (SNI, 2010)

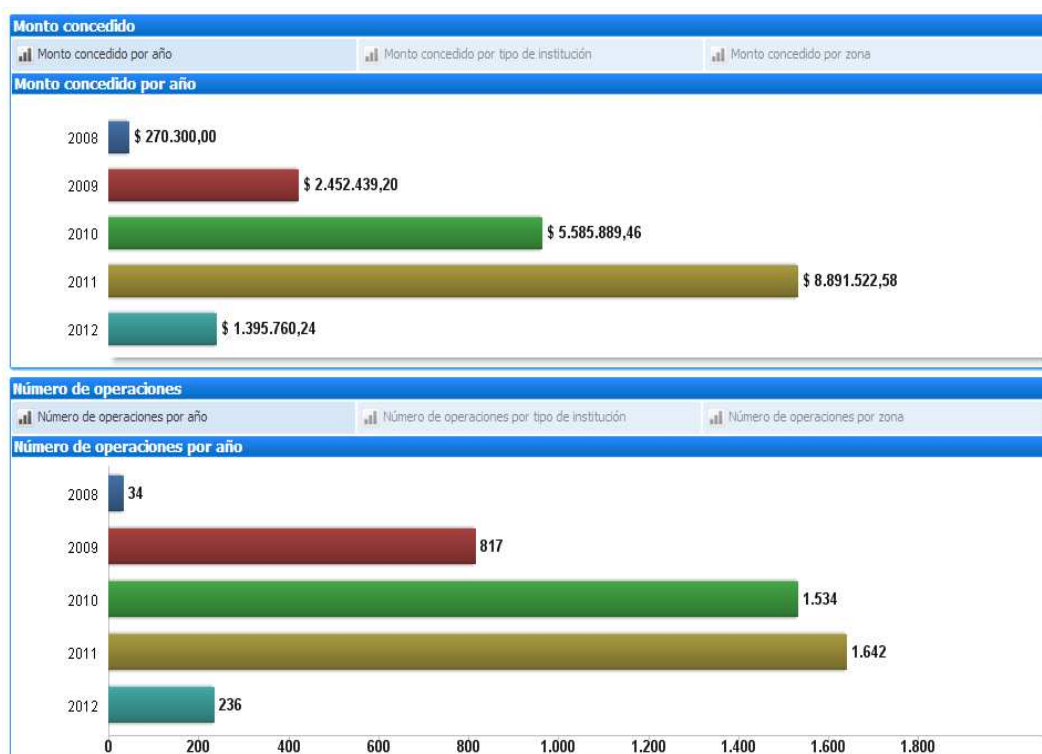


Gráfico N° 1 - Fluctuación de Montos Entregados a Socios en Rumiñahui

Fuente: SNI

Es sumamente útil realizar un análisis financiero de una entidad, puesto que sirve para evaluar cómo se encuentra la entidad económica y financieramente. Además este procedimiento mediante el cual se genera indicadores de gestión que permitirá a Administradores, Junta Directiva plantear y ejecutar nuevas directrices para mejorar la estructura organizacional.

1.1.2 RELEVANCIA

La Cooperativa de Ahorro y Crédito “LUZ DEL VALLE” Cía. Ltda., es una empresa Financiera Cooperativa, con diez años en el sistema financiero, que ha venido fomentado el desarrollo humano, social y económico de sus socios a nivel del Valle de los Chillos.

La misma fue fundada el 4 de Septiembre de 2002 y está basada en sus principios de equidad, solidaridad y ha estrechado lazos de cooperación con las comunidades e instituciones educativas, deportivas, comités, asociaciones, juntas de agua, etc., donde están acentuadas nuestras oficinas sin ofrecer ningún tipo de privilegio adicional a ningún socio, esta política nos ha permitido contar con la confianza y respaldo que ha hecho que nuestra institución genere mayor productividad y servicio en cada zona.

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, ofrece un servicio integral en lo que se refiere a intermediación financiera, vinculado al desarrollo económico y social del cantón Rumiñahui y sectores en donde cuenta con sus sucursales. Mismo hecho ha permitido que la institución sea considerada la Cooperativa de Ahorro y Crédito más confiable y segura de la provincia de Pichincha, reconocida por su honestidad y calidez en el servicio.

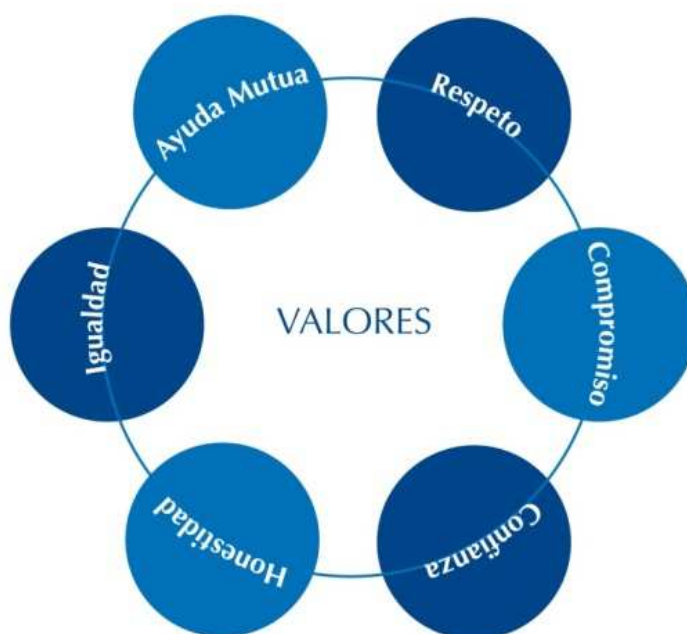


Gráfico N° 2 - Valores Del Cooperativismo

Fuente: SEPS



Gráfico N° 3 - Principios Del Cooperativismo

Fuente: SEPS

1.1.3 IMPLICACIONES PRÁCTICAS

En ese sentido el contar con una adecuada Administración de los recursos de una institución plantea la necesidad de evaluarse constantemente, proyectarse hacia un futuro no muy distante, que permita generar y contar con las bases, herramientas y recursos necesarios para continuar con el giro normal del negocio. Por tal motivo, la institución debe conocer la situación real en la que se encuentra inmerso, para esto se han planteado procedimientos que permitan evaluar el funcionamiento económico-financiero y sirva como el pilar fundamental para la toma de decisiones adecuadas.

1.1.4 VALOR TEÓRICO

- ✚ *El análisis propuesto para la Cooperativa de Ahorro y Crédito cumplirá satisfactoriamente con por lo menos el 95% de perspectiva y necesidad de la institución que permitirá el identificar la viabilidad para la toma de decisiones e incurrir en un posible proyecto de titularización de gran parte de su cartera.*

- ✚ *El estudio proporciona indicadores económicos, financiero y de gestión los cuales están acorde a la Ley de Economía Popular y Solidaria y permitirá incrementar los productos y servicios en un 40% adicional y se plantearía el satisfacer las necesidades y aspiraciones de los socios y comunidad en general.*

- ✚ *Al comparar el perfil de la Coac. Luz del Valle, con la del Segmento Económico, se considera que se cumpla al 100% las expectativas de los socios en el ámbito económico y social, enmarcado a los requerimientos de los organismos de control.*

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 OBJETIVOS GENERAL

Analizar financieramente la Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle para la posible titularización de la cartera en el mercado bursátil.

1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- ✚ Establecer los lineamientos de la SEPS con respecto a los organismos de control.

- ✚ Determinar si el método de balance o de situación patrimonial es factible para la posible titularización de la cartera de la cooperativa luz del valle

- ✚ Definir la factibilidad de titularización de la cartera de la institución.

1.3 METODOLOGÍA

1.3.1 MÉTODOS DE ESTUDIO

Exploratorios:

Se plantea este estudio cuando el objetivo primordial es examinar y evaluar un tema o problema de investigación muy poco desarrollado, en donde se pone en tela de juicio su valía o no se ha abordado anteriormente.

El estudio exploratorio sirve para familiarizarnos con fenómenos relativamente desconocidos, obtener información con la cual se podría de llevar a cabo una investigación más completa respecto a un contexto específico, investigar e indagar en nuevos problemas, validar conceptos y de manera primordial establecer prioridades

para investigaciones venideras, en donde se sugeriría afirmaciones y postulados. (Hernández Fernández y Baptista, 2008)

Descriptivos:

El estudio descriptivo busca especificar las propiedades, las características y los perfiles de las personas, grupos, comunidades, procesos, objetos o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis. Es decir, que miden, evalúan o recolectan datos sobre diversos conceptos (variables), aspectos dimensiones o componentes del fenómeno a investigar. (Hernández Fernández y Baptista, 2008, pág. 102)

Correlacionales:

Este estudio pretende responder a preguntas de investigación. Asocia variables mediante un patrón predecible para un grupo o población. Se plantea con el propósito de conocer la relación que exista entre dos o más conceptos, categorías, variables en un contexto en particular. (Hernández Fernández y Baptista, 2008, pág. 104)

Explicativos:

Pretende establecer los motivos de los eventos, sucesos y fenómenos que se estudian, los cuales están dirigidos a responder por las causas de los eventos y fenómenos físicos o sociales. Como su nombre lo indica, su interés se centra en

explicar por qué ocurre cierto fenómeno determinado y en qué condiciones se manifiesta, o porque se relacionan más de dos variables. (Hernández Fernández y Baptista, 2008, pág. 108)

1.3.2 TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN

La técnica, es el conjunto de preceptos y reglas para el correcto manejo de las herramientas que apoyan a un individuo en la aplicación de los métodos de investigación. Cuando se realiza una investigación, la técnica, debe coordinarse con el método, es decir, existe una estrecha relación entre métodos y técnicas.

1.3.2.1 Técnicas a utilizar:

1. **DIRECTA O DE CAMPO:** es la observación directa para conseguir información nueva. El instrumental utilizado es: la simple observación, la encuesta postal, telefónica, la entrevista personal, la observación participativa o de panel, la experimentación.
2. **OBSERVACIÓN:** es un procedimiento muy importante en la investigación científica, debe servir para lograr resultados de los objetivos planteados en la investigación, debe tener fundamentación científica, planificación y sistematización, es decir hay que planificar lo que se quiere observar, y a través de la hipótesis, predecir los resultados.

- ✚ **DIRECTA:** cuando existe una relación entre el sujeto y el objeto de la investigación. Los resultados de la observación directa son primarios, originales o inéditos.

- ✚ **PARTICIPANTE:** el observador es parte del problema que se investiga, es importante porque el observador está enterado previamente de las características del problema o del tema.

- ✚ **DE CAMPO:** se realiza en el lugar de los hechos y se observan y captan los fenómenos, tal como se manifiestan.

- ✚ **ENCUESTA:** es una técnica destinada a obtener opiniones de varias personas o de un grupo de personas, con comportamientos homogéneos o heterogéneos. La encuesta se realiza mediante selección previa a los encuestados y por varios canales de comunicación como personal (entrevista), postal, telefónica, en todos los casos es necesarios elaborar un cuestionario de preguntas precisas y claras de acuerdo al asunto que se va a investigar y los objetivos que persigue la encuesta.

- ✚ **LA ENTREVISTA:** es un diálogo ente dos personas, puede realizarse libre y espontáneamente, cuando las preguntas y respuestas son realizadas al momento de la entrevista, y mediante cuestionarios, cuando las preguntas son previamente elaboradas. (Hernán Aulestia, 2000)

CAPÍTULO II

2 ANÁLISIS SITUACIONAL

2.1 MACRO AMBIENTE

“Son factores que afectan a todas las organizaciones y un cambio en uno de ellos ocasionará cambios en uno o más de los otros; generalmente estas fuerzas no pueden controlarse por los directivos de las organizaciones.” (Scribd Inc, 2013)

2.1.1 Factores Políticos

En noviembre del año 2006, El presidente de la república el Econ. Rafael Correa fue elegido democráticamente por el apoyo de los ecuatorianos que confiaron en él, iniciando su mandato desde el 15 de enero del 2007, a pesar de existir una gran inestabilidad económica y política.

En la actualidad, el gobierno del presidente asumió su nuevo período al mando con el 63% de popularidad, tiene una gran influencia sobre el país y Latinoamérica con lo cual se presentan altos riesgos políticos ya que las decisiones que este tome, afectarán radicalmente en el rumbo que tome el país y su proyección al mercado internacional. (CEDATOS, 2013)

El proyecto de gobierno presentada por el Presidente Correa para su nuevo período se fundamenta en siete pilares fundamentales, que le permitirán mantener la ideología su planteada desde el inicio de su mandato. (ANDES, 2012)

La intención oficial del presidente, que de acuerdo a la agenda de política económica para el buen vivir, plantea el mantener su control político y mediático para contribuir al apoyo de las finanzas populares y al sistema popular y solidario, ya que a través de este intenta canalizar los recursos financieros hacia los sectores productivos que han sido detenidos del financiamiento tradicional del sistema bancario, además de buscar nuevas alternativas de participación en el mercado de valores, reduciendo costos de intermediación, de forma que, tanto el mercado de dinero como el mercado de capitales constituya un canal de intermediación, más no un canal de acumulación de riqueza. (Gobierno Nacional, 2011)

El planteamiento presentado por el gobierno nacional, permite identificar el interés del actual gobierno en el dinamizar la economía nacional, sobre todo en el impulso que brindará hacia el sector popular y solidario, ya que en este se concentra la matriz productiva que permite el desarrollo sostenible del país.

2.1.2 Factores Económicos

Los planteamientos económicos del país son impulsadas principalmente por la inversión pública y privada, a través de las políticas económicas efectuadas por el gobierno actual, con lo que se puede establecer condiciones positivas para el desarrollo de las micro-finanzas y sobre todo a la economía popular y solidaria.

Con relación al crecimiento de las cooperativas de ahorro y crédito, se prevé que los próximos años existirá un crecimiento del 15% en el sistema cooperativista,

significando una mayor cantidad de ingresos, a través del incremento de depósitos a la vista y depósitos en certificados a plazo, razón por la cual abre la posibilidad de oferta de nuevas alternativas de inversión y de ahorro. Dentro de las siguientes variables analizadas, podemos concluir que existen posibilidades para el desarrollo del presente proyecto.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

Producto Interno Bruto (PIB)

En el Ecuador el crecimiento del Producto Interno Bruto en el 2012 se encuentra ubicado en el 4.82%, respecto del año 2011, la disminución del crecimiento presentado se debe a las políticas económicas y fiscales aplicadas por el actual gobierno, en primer lugar por las limitaciones en las importaciones y los aranceles presentados, con lo cual ha disminuido la inversión extranjera en el país.

En el siguiente gráfico se puede observar la tendencia del PIB en los últimos dos años:

Tabla N° 1: Evolución del Producto Interno Bruto

| PRODUCTO INTERNO BRUTO(+) | 2011 | 2012 |
|---|-------------|-------------|
| Tasa de variación anual (USD 2007) | 7.80% | 5.10% |
| PIB(millones USD 2007) | 60.569 | 63.673 |
| PIBper cápita (USD 2007) | 3,967 | 4,102 |
| PIB(millones USD corrientes) | 76,770 | 84,040 |
| PIBper cápita (USD corrientes) | 5,029.00 | 5,415.00 |
| Tasa de variación PIB Trimestral (CVE) | 2012.IV | 2013.I |
| <i>PIB TOTAL, a precios constantes, Base</i> <i>2007 (+)</i> | 1.20% | 0.20% |

Fuente: (BCE, 2013)

La variación en el comportamiento del PIB, en estos años, permite demostrar un crecimiento positivo para el país en Julio del 2011 se mantuvo en 11,20%, en diferencia que de acuerdo a datos del Banco Central del Ecuador en Julio del 2013 la razón porcentual del PIB se encuentra en 13,9%, existe una variación es favorable del 2,7%, lo cual es alentador para la economía ecuatoriana ya que no ha sido afectada en gran medida por la crisis económica mundial.

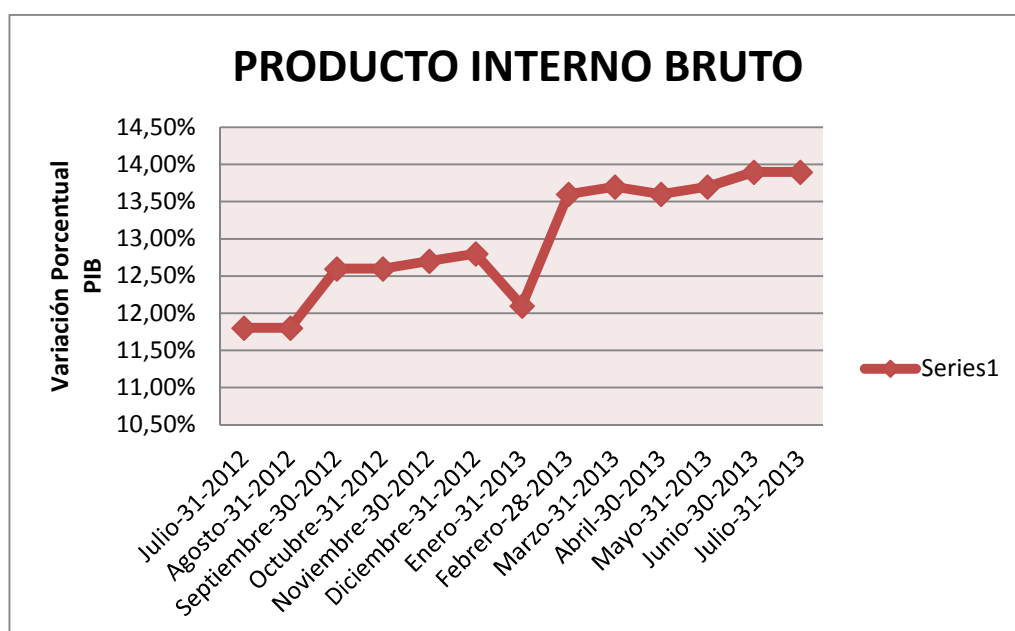


Gráfico N° 4 – Producto Interno Bruto

Fuente: (BCE, 2013)

La variación y el comportamiento del PIB, es sumamente importante para el presente estudio puesto que de darse un variación ascendente de este indicador, existe mayor probabilidades de incrementar la producción y por ende una mayor inversión tanto pública como privada, con lo cual podemos interpretar que la economía se mantiene estable, facilitando las posibilidades de ahorro de las personas

en el país, mismos que podrán ser captadas a través de la presente emisión de obligaciones.

Inflación

La inflación en el Ecuador ha tenido un decrecimiento del 2.61% aproximadamente considerando la información del BCE desde agosto del 2012, lo que mejora considerablemente en el desarrollo del comercio. La inflación no disminuye al ritmo que necesitaría una economía dolarizada necesaria, ya que cerró el año 2012 con el indicador del 4,16%, considerándose alta para nuestra economía. (INEC, 2012).

Además se puede evidenciar que para el mes de septiembre del 2013 se puede evidenciar que la inflación llegó a ubicarse en 0,57% de acuerdo al último informe emitido por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Este porcentaje en inflación es perjudicial para nuestro país, pues esto implica que los productos de exportación tengan un costo más elevado perdiendo así competitividad en los mercados mundiales, así como el impacto en la capacidad adquisitiva de la población ecuatoriana reflejada en el encarecimiento de los productos de la canasta familiar, considerando que la misma se encuentra en \$612,05. (INEC), 2013

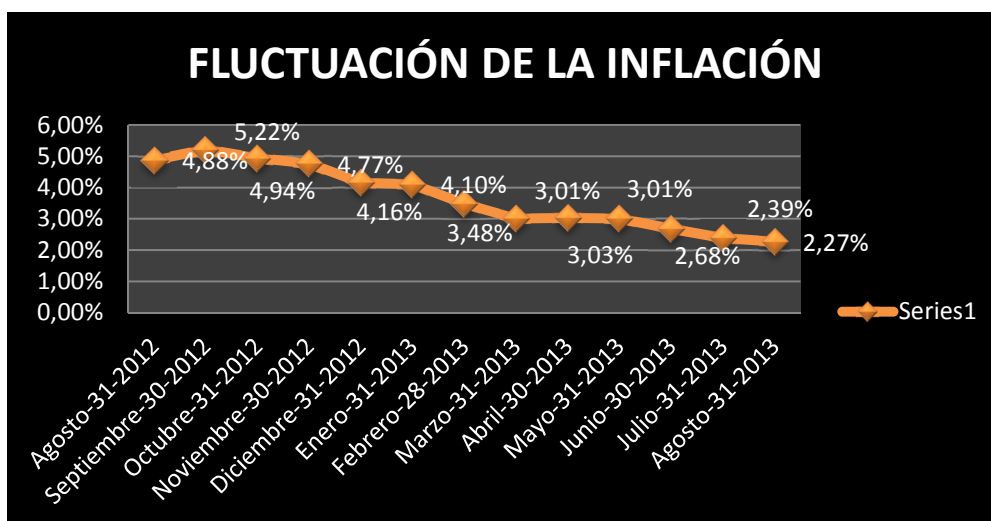


Gráfico N° 5 – Fluctuación de la Inflación

Fuente: (BCE, 2013)

Tasas de Interés

En la constitución de la República del Ecuador, constituye que el Banco Central del Ecuador instrumentará la política monetaria, crediticia, cambiaria y financiera formulada por la Función Ejecutiva, la cual tiene como uno de sus objetivos: “Promover niveles y relaciones entre las tasas de interés pasivas y activas que estimulen el ahorro nacional y el financiamiento de las actividades productivas, con el propósito de mantener la estabilidad de precios y los equilibrios monetarios en la balanza de pagos, de acuerdo al objetivo de estabilidad económica definido en la Constitución”.

Es por eso que el Banco Central ha establecido las siguientes tasas de interés activas y pasivas:

Tabla N° 2: Tasas de Interés

| TASAS DE INTERÉS | | | |
|---|----------------|--|----------------|
| OCTUBRE 2013 (*) | | | |
| 1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES | | | |
| Tasas Referenciales | | Tasas Máximas | |
| Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento: | % anual | Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento: | % anual |
| Productivo Corporativo | 8.17 | Productivo Corporativo | 9.33 |
| Productivo Empresarial | 9.53 | Productivo Empresarial | 10.21 |
| Productivo PYMES | 11.2 | Productivo PYMES | 11.83 |
| Consumo | 15.91 | Consumo | 16.3 |
| Vivienda | 10.64 | Vivienda | 11.33 |
| Microcrédito Acumulación Ampliada | 22.44 | Microcrédito Acumulación Ampliada | 25.5 |
| Microcrédito Acumulación Simple | 25.2 | Microcrédito Acumulación Simple | 27.5 |
| Microcrédito Minorista | 28.82 | Microcrédito Minorista | 30.5 |
| 2. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS PROMEDIO POR INSTRUMENTO | | | |
| Tasas Referenciales | % anual | Tasas Referenciales | % anual |
| Depósitos a plazo | 4.53 | Depósitos de Ahorro | 1.41 |
| Depósitos monetarios | 0.6 | Depósitos de Tarjetahabientes | 0.63 |
| Operaciones de Reporto | 0.24 | | |
| 3. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR PLAZO | | | |
| Tasas Referenciales | % anual | Tasas Referenciales | % anual |
| Plazo 30-60 | 3.89 | Plazo 121-180 | 5.11 |
| Plazo 61-90 | 3.67 | Plazo 181-360 | 5.65 |
| Plazo 91-120 | 4.93 | Plazo 361 y más | 5.35 |

Fuente: (BCE, 2013)

Las tasas presentadas en la tabla anterior, no han sufrido modificaciones permitiendo una estabilidad en el desarrollo del sistema financiero, evitando generar competencias agresivas entre sus participantes. El Banco Central del Ecuador desde el 2008 ha mantenido las tasas de interés sin variación con la finalidad de reactivar el desarrollo productivo del país, también ha considerado viable el normar los créditos de consumo, tanto en créditos en instituciones financieras como las otorgadas por tarjetas de crédito, siempre propendiendo al ahorro como lo establece la constitución.

De acuerdo a las regulaciones planteadas por el gobierno se ha incentivado a utilizar a los microcréditos como una herramienta para dinamizar el mercado económico, aspecto que ha enfatizado la disminución de las tasas de interés, facilitando así el acceso este tipo de créditos que permiten que exista una nueva fuente económica, que se genere nuevas fuentes de empleo y exista recursos que sean canalizados hacia el sistema para su rotación

De la misma manera las tasas de interés pasivas se han mantenido sin variaciones considerables, ya que el sistema financiero se ha encontrado líquido, por las políticas económicas aplicadas por el estado así como el apoyo que han recibido las instituciones financieras a través del otorgamiento de créditos por la banca de segundo piso.

2.2 MICROAMBIENTE

2.2.1 Clientes Actuales

Cuentas de ahorro

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle mantiene un total de 36.000 socios de los cuales el 27.000 socios activos que corresponde al 75%; y 9.000 socios inactivos conformando un 25%, como se muestra el siguiente gráfico:



Gráfico N° 6 - Porcentajes de Socios Activos e Inactivos

Fuente: Coac. Luz del Valle

CLIENTES

De acuerdo a los estatutos de la institución, en el título Segundo: De los Socios, en su artículo 6.- se plantea que “son socios de la cooperativa, las personas naturales legalmente capaces y las personas jurídicas que cumplan con el vínculo común de *capacidad y voluntad de ahorrar*, además de los requisitos y procedimientos específicos de ingreso que constarán en el Reglamento Interno” (Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2010)

El ingreso como socio de la cooperativa lleva implícita la aceptación voluntaria de las normas estipuladas en el estatuto, y su adhesión a las disposiciones contenidas en el mismo.

2.2.2 Clientes Potenciales

Jubilados

A partir de julio de 2011 todos los jubilados están obligados a mantener cuentas de ahorro en entidades financieras para poder cobrar sus pensiones; sin embargo algunas de estas personas han venido realizando este trámite a través de ventanillas o puntos de pago, lo cual también ha sido observado por el Estado, ya que solicitaron que todo el dinero que circule en el país entre y se registre en el sistema financiero, por tanto nuevamente se solicita a las personas jubiladas realicen la apertura de una cuenta de ahorros en entidades financieras.

Se debe recordar las características que mantiene este tipo de segmento y al analizar su comportamiento conductual tendiente al ahorro, se debe promover la captación de este nicho importante a través de promociones y activaciones ya que su dinero es una fuente de fondeo estable.

Remesas

Durante el primer trimestre de 2013, la provincia de Pichincha fue el principal destino de remesas en la sierra centro norte, cuyo monto representa el 10% del flujo de remesas recibido a nivel nacional. El flujo captado por esta provincia se atribuye a los miles de hogares beneficiarios que residen en esta zona, al igual que a la cantidad de matrices, sucursales y agencias de entidades bancarias, cooperativas de ahorro y crédito, asociaciones mutualistas y empresas de Courier que participan en el pago de este rubro.

Servidores Públicos

La directriz económica actual del Estado de apoyar a la economía popular y solidaria hace prever la intervención de las empresas públicas para que se promueva el trabajo tanto en la inversión como en la utilización de servicios de cooperativas de ahorro y crédito, para impulsar su desarrollo, crecimiento y por tanto la activación del aparato económico productivo. (Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2010)

2.2.3 Cobertura de Mercado

Los planteamientos económicos del país son impulsadas principalmente por la inversión pública y privada, a través de las políticas económicas efectuadas por el gobierno actual, con lo que se puede establecer condiciones positivas para el desarrollo de las micro-finanzas y sobre todo a la economía popular y solidaria.

Con relación al crecimiento de las cooperativas de ahorro y crédito, se prevé que los próximos años existirá un crecimiento del 15% en el sistema cooperativista, significando una mayor cantidad de ingresos, a través del incremento de depósitos a la vista y depósitos en certificados a plazo, razón por la cual abre la posibilidad de oferta de nuevas alternativas de inversión y de ahorro.

En la actualidad, el sistema Cooperativista en el Ecuador viene dando pasos agigantados, existe una gran proliferación en este ámbito, al mes de Mayo del 2013 y basado en información de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS), en el Ecuador existen 1.551 cooperativas de Ahorro y Crédito activos y registrados. (SEPS, 2012)

Mismas que se encuentran distribuidas a nivel nacional de acuerdo a la siguiente gráfica.

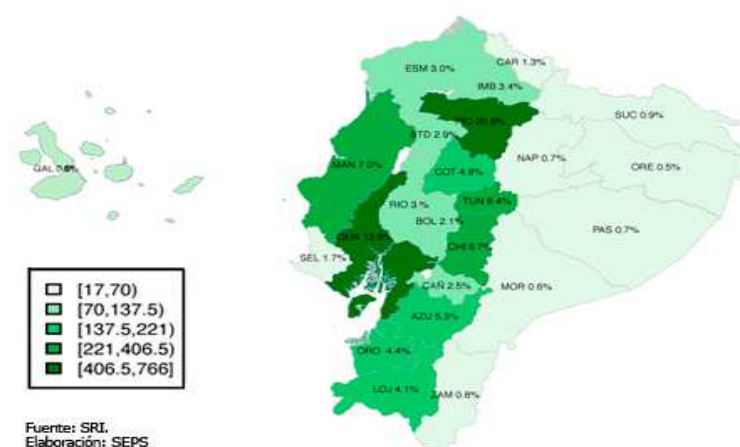


Gráfico N° 7 - Distribución Geográfica del Sector Cooperativo

Fuente: SRI

Elaborado: SEPS

Situación que ha llevado, a que todas las compañías y entidades se encuentren en un constantemente proceso de mejoramiento continuo e innovación, es de eso que instituciones como las Cooperativas se han visto en la necesidad de incurrir en nuevos servicios, generar nuevos productos que permitan satisfacer las necesidades de sus socios, que les permita tener accesibilidad a todo tipo de producto y servicio; que muchas de las veces se encuentra fuera de su alcance porque no cumple con los requisitos que un Banco o Mutualista le exige para otorgar un crédito, que de tal manera le permita financiar proyectos de inversión o satisfacer sus necesidades.

En ese sentido el contar con una adecuada Administración de los recursos de una institución plantea la necesidad de evaluarse constantemente, proyectarse hacia un futuro no muy distante, que permita generar y contar con las bases, herramientas y recursos necesarios para continuar con el giro normal del negocio. Por tal motivo, las instituciones deben conocer la situación real en la que se encuentran inmersos, para esto se han planteado procedimientos que permitan evaluar el funcionamiento económico-financiero y sirva como el pilar fundamental para la toma de decisiones adecuadas.

Es sumamente útil realizar un análisis financiero y económico de empresa, puesto que sirve para evaluar cómo se encuentra la entidad económica y financieramente. Además este procedimiento mediante el cual se genera indicadores de gestión que permitirá a Administradores, Junta Directiva plantear y ejecutar nuevas directrices para mejorar la estructura organizacional.

La institución cuenta con varias sucursales distribuidas dentro de toda la provincia de Pichincha, que permite optimizar los productos y servicios que la cooperativa ofrece en los siguientes sectores:

| | |
|--|-----------|
|  Sangolquí (Matriz) | Armenia |
|  Argelia | Conocoto |
|  Amaguaña | Cotogchoa |
|  Alangasí | Fajardo |
|  Pintag | Tolontag |
|  La Merced | |

La cooperativa está dividida en las siguientes zonas:

Zona 1: Fajardo, Conocoto, Armenia

Zona 2: Amaguaña, Argelia, Cotogchoa

Zona 3: Alangasí, Tolontag, Pintag, La Merced

Zona 4: Oficina Matriz

2.3 AMBIENTE INTERNO

2.3.1 IDENTIFICACION DE LA ORGANIZACIÓN

a) RAZÓN SOCIAL

Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle Cia. Ltda.

b) DE LA ORGANIZACIÓN:

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle Cía. Ltda. fue fundada el 4 de Septiembre de 2002, registrada en el antiguo Ministerio de Bienestar Social, con Acuerdo Ministerial N° 01277, mismo que aprueba y concede la personería jurídica de la institución.

En la actualidad la institución ha sufrido cambios significativos de acuerdo a las regulaciones planteadas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, que mediante registro oficial N° 444 de mayo 10 del 2011 ejecuta la adecuación a los estatutos de constitución. (Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2010)

De acuerdo a los Estatutos de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle en su Artículo 1.- Adecuación de Estatutos, en su párrafo segundo menciona que, “las 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”

VISIÓN

“Ser la Cooperativa de Ahorro y Crédito más confiable y segura de la provincia de Pichincha, reconocida por su honestidad y calidez en el servicio”

MISIÓN

“Somos una entidad cooperativa que trabajamos para el desarrollo integral de la comunidad, a través de la intermediación financiera con responsabilidad social, enfocados al sector productivo medio bajo de la economía popular y solidaria con servicios ágiles y oportunos, actuando con transparencia, responsabilidad y equidad que garantizan la solvencia y rentabilidad institucional”

“Trabajamos comprometidos con el desarrollo integral de la comunidad como una entidad de intermediación financiera con responsabilidad social generando rentabilidad y solvencia que permite dar soluciones y servicios ágiles, oportunos en el sector productivo de la economía popular y solidaria”. (Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2010)

VALORES INSTITUCIONALES

Honestidad:

Actuar con transparencia, decir siempre la verdad.

Responsabilidad:

Cumplir a cabalidad las actividades encomendadas, compromiso con los socios.

Cooperación:

Apoyo a nuestro socio y compañeros, trabajo en equipo en equipo, que permita solucionar problemas y consolidar las aptitudes de cada integrante de la cooperativa.

Integridad:

Ser coherentes en lo que se dice con lo que se hace, actuando con rectitud para inspirar confianza

c) SECTOR ECONÓMICO

La institución pertenece al Sector Económico Cooperativo, al grupo de Cooperativas de Ahorro y Crédito.

La cooperativas, en su actividad y relaciones, se sujetará a los principios establecidos actualmente en la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario, a los valores y principios universales del cooperativismo y a las prácticas de Buen Gobierno Corporativo." (SEPS, 2012)

Artículo 21.-Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario (SEPS, 2012)

La Cooperativa de Ahorro y Crédito “Luz Del Valle” Cia. Ltda., es una empresa Financiera Cooperativa, con diez años en el sistema financiero, que ha venido fomentado el desarrollo humano, social y económico de sus socios a nivel del Valle de los Chillos.

2.3.2 Administración

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle dispone de una estructura orgánica que se encuentra acorde a los niveles requeridos para su correcta administración, puesto que cuenta con niveles de supervisión rigurosos.

En lo que concierne, al nivel jerárquico de la cooperativa ha permitido mantener niveles de autoridad que analicen, ejecuten y respondan por las gestiones administrativas tomadas, con lo cual brinda una mejor imagen para la institución.

Actualmente cada departamento posee un manual de políticas y procedimientos, en los cuales se encuentran indicadores que permiten evaluar la gestión realizada en cada periodo.

2.3.3 Comercial

La cooperativa Alianza del Valle Ltda., al mantener una estructura organizacional prudente con referencia al sector ejerce sus actividades, presente ciertas falencias en cuanto al área comercial, específicamente en la parte de créditos.

Actualmente, las políticas de créditos demuestran falencias en cuanto a la verificación de las 5 “C” del crédito, mismas que deben tomarse muy en serio para el otorgar un crédito.

2.3.4 Financiero

Las líneas de crédito que posee actualmente la cooperativa, le permite tener una liquidez a corto plazo acorde a sus necesidades, por tal situación hace que la entidad sea vulnerable a sufrir dificultades por los altos niveles de morosidad.

2.3.5 Tecnología

En cuanto a la tecnología, la entidad muestra falencias en los canales y medios electrónicos para brindar un servicio óptimo a sus socios; la carencia de un desarrollada página web para optimizar los servicios presentados por la entidad sería sumamente importante incorporarlo.

De igual manera la necesidad de incorporar cajeros automáticos para optimizar el servicio otorgado hacia los socios, se deja en evidencia, que el renombre de la institución se pone en juego al momento que los socios desean hacer uso de sus fondos de manera rápida y oportuna.

2.3.6 Productos y Servicios

Los productos ofertados por la cooperativa son los siguientes:

CUENTA LUZ (Depósitos a la vista)

La Cuenta Luz podrá ser abierta, por todas las personas sean estas mayores o menores de edad, o por entidades que no persigan finalidad de lucro. Tendrá un ahorro mínimo de \$6.00 dólares reembolsables a su cierre.

En esta cuenta se realizaran los depósitos en garantía para los créditos no genera cobros adicionales por mantenimiento de cuenta, además genera un interés del 1.25% anual con capitalizaciones mensuales.

Esta Cuenta puede ser cerrada en el momento que el socio lo decida.

El valor mínimo para su apertura es de \$25 dólares; distribuidos de la siguiente manera:

\$3.00 para fondo de asistencia social

\$2.00 para fondo a la comunidad

\$1.00 para apertura de cuenta

\$10,00 aportes a futuros certificados de aportación.

\$ 9.00 depósitos en ahorros.

CUENTA MIS AHORRITOS

La cuenta Mis Ahorritos es una cuenta de ahorro programado, cuya finalidad es la de incentivar a los niños al ahorro. El retiro de ahorros en esta cuenta solo se podrá realizar del 1º. Al 30 de diciembre de cada año. El interés que genera esta cuenta es del 3.0% anual, capitalizable semestralmente. Esta cuenta no genera cobros adicionales.

Esta libreta la podrán abrir con un mínimo de \$5.00 distribuidos de la siguiente manera:

\$2.00 para fondo a la comunidad.

\$ 1.00 para apertura de cuenta.

\$ 2.00 para la cuenta de mis ahorritos.

Para su apertura y cierre necesita de un representante.

CUENTA LUZ RESERVA

OBJETIVO

Se la creo con el objetivo de brindar a nuestros socios una nueva alternativa de ahorro, con una cantidad mínima mensual, el cual le permita lograr un objetivo personal a cada uno de nuestros asociados

REQUISITOS APERTURA

Para los NO socios primero se procederá aperturar la cuenta de AHORRO LUZ con 16 dólares distribuidos de la siguiente manera:

Apertura \$1,00 dólar.

Fondo de asistencia social \$3.00 dólares.

Aporte a la comunidad \$3.00 dólares.

Aporte mínimo \$10,00 dólares.

Copia de cedula de identidad y papeleta de votación

Carta de agua, luz o teléfono

Se procederá a la firma de un contrato por parte del socio.

CERTIFICADOS DE APORTACIÓN

Son dineros que los socios aportan para capitalizar nuestra institución.

Generan un interés anual del 6%

Su valor mínimo es de \$50.00, justificado mediante un CERTIFICADO.






Su devolución se la realizara únicamente por cierre de cuenta y previo endoso del certificado a la Cooperativa.

DEPÓSITOS A PLAZO FIJO

Son inversiones que el socio o cliente realizan para obtener una mayor rentabilidad. El valor mínimo de captación es de \$ 200.00.

Su plazo mínimo será de 31 días. No son pre-cancelables. Las tasas a pagar van de acuerdo al mercado y a políticas de nuestra institución. (Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2010)

SERVICIOS

-  Recaudaciones institucionales en ventanilla.
-  Pago del Bono de Desarrollo Humano.
-  Transferencias bancarias
-  Pagos de nómina.
-  Remesas

FUENTE: (Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2010)

2.3.7 ANÁLISIS FODA

Tabla N° 3: Análisis FODA

| FORTALEZAS | OPORTUNIDADES |
|---|---|
| Excelente posicionamiento a nivel regional y confianza de los socios. | Políticas gubernamentales que coadyuvan a la consecución de los objetivos institucionales |
| Buenas prácticas empresariales | Apoyo directo de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria |
| Compromiso con la sociedad, en especial con los sectores productivo y educativo | Promulgación de nuevas leyes para incentivar el sector cooperativo |
| Personal calificado en el área gerencial y administrativa. | Personas que requieren de productos y servicios nuevos en materia financiera a bajo costo y que satisfazan sus necesidades. |
| Altos niveles de compromiso de los socios para depositar sus recursos en la institución. | Ofertar nuevos productos y servicios, de acuerdo a la tendencia del mercado bursátil y financiero. |
| Crecimiento sostenido en los niveles de captaciones. | |
| DEBILIDADES | AMENAZAS |
| Limitada disponibilidad de canales virtuales y electrónicos adecuados para el giro normal de las actividades de la institución. | Creciente Proliferación de Cooperativas de Ahorro y Crédito |
| Gran cantidad de socios se encuentran inactivos y con saldo mínimos. | Crecimiento descontrolado de Créditos Informales (Chulqueros) |
| Políticas de Crédito ineficientes para el proceso de verificación previo a la emisión de créditos. | Mayor regulación por parte del Estado, limita la generación de réditos financieros |
| Carente iniciativa para la generación de productos y servicios. | Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, plantea regulaciones de carácter operativo, de cumplimiento y de control estrictos. |
| Personal sin experiencia en el ámbito Comercial y de Crédito. | |

Fuente: Coac. Luz del Valle

2.4 MARCO TEÓRICO

2.4.1 MÉTODOS DE ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis financiero y valoración de una entidad, es un modelo usado para calcular un rango de valores entre los cuales se encuentra el precio de la empresa o institución. Un análisis financiero es un instrumento de evaluación de los resultados de la empresa.

En lo que se plantea para análisis financiero y valoración de empresas el Profesor Pablo Fernández menciona que: “Una valoración o análisis financiero es una estimación del valor de una empresa o entidad, que nunca llevará a determinar una cifra exacta y única, sino que ésta dependerá de la situación de la empresa, del momento de la transacción y del método utilizado” (Fernández, 2008)

2.4.2 MÉTODOS BASADOS EN EL BALANCE O EN LA SITUACIÓN PATRIMONIAL

El método de Situación Patrimonial se centra en información contable. Por tanto el resultado de este método solo nos indica la situación de un momento concreto, ya que en consecuencia determina cual es la evolución de una entidad, tampoco toma en cuenta el factor tiempo en razón al medio económico, así como la situación del entorno, sector de actividad. (Fernández, 2008)

2.4.2.1 *Valor contable (VC)*

Este método también se le denomina “valor en libros” o “patrimonio neto”.

$$\text{Valor Contable} = \text{Valor del Activo} - \text{Valor Pasivo} = \text{Patrimonio Neto.}$$

2.4.2.2 *Valor contable ajustado (VCA)*

Se cuantifica los elementos del balance en relación al valor de mercado.

$$\text{VCA} = \text{Activo Real a precio de mercado} - \text{Pasivo a precio de mercado}$$

2.4.2.3 *Valor de liquidación (VL)*

Este tipo de estimación se plantea cuando la empresa cierra, por lo tanto no existe la posibilidad de permanencia, por lo que, el valor se identifica con el mínimo que se puede obtener.

$$\text{VL} = \text{Valor Contable Ajustado} - \text{Gastos de liquidación del negocio}$$

2.4.2.4 *Valor substancial (bruto, neto o bruto reducido)*

Esta estimación, considera los costes o inversión necesaria para constituir una empresa en idénticas condiciones, desestimando lo que no es necesario para la entidad.

Se utiliza tres alternativas de valor substancial:

- ✚ Valor substancial bruto, es el activo valorado a precio de mercado
- ✚ Valor substancial neto, o activo neto corregido, es el valor substancial bruto menos el pasivo.
- ✚ Valor substancial bruto reducido, es el valor substancial bruto menos el valor de las deudas sin coste (habitualmente proveedores, acreedores,... no se considerarían las deudas con entidades financieras)

2.4.2.5 Valor contable y de mercado de las acciones

El valor contable de las acciones comúnmente, no tiene relación con el valor de mercado.

El valor contable de las acciones se identificaría con el patrimonio neto, sin embargo el precio de mercado, no solo depende de los resultados de la entidad sino de las expectativas a futuro.

2.4.3 MÉTODOS BASADOS EN LOS RESULTADOS

El Prof. Pablo Fernández denomina a estos métodos como valor por múltiplos, debido se utiliza la multiplicación para realizar valoración rápida, en base a los beneficios, ventas y diferentes elementos de las cuentas de resultados de una entidad.

Se toma en cuenta, si se utiliza como referencia un múltiplo de otra entidad, es posible que la valoración sea totalmente ficticia. Ya que no existen dos organizaciones iguales. Independientemente de la rapidez, este método no se acopla realmente al valor de la entidad, pero tiende a realizarse para ubicarse en un punto de partida. (Fernández, 2008)

2.4.3.1 Valoración por beneficios - PER

La ratio PER (Price earnings ratio) indica la relación entre precio de mercado (acciones) y beneficios después de impuestos o beneficio líquido, por ello cuando su resultado sea más pequeño mejor.

$$PER = \frac{\text{Precio de Mercado}}{\text{Beneficio}}$$

Sin embargo, en lo que concierne a beneficios se utiliza los más conocidos, que habitualmente son aquellos de ejercicio contable anterior, o los que se estiman para un presente ejercicio.

$$\text{Valoración de la empresa por PER} = PER * \text{Beneficio Líquido}$$

El resultado será el precio de mercado

2.4.3.2 Valoración por múltiplo de ventas

Este método de valoración es el resultado de la multiplicación de las ventas por un número que depende del sector de actividad y de la coyuntura económica del momento.

En teoría, si una empresa vende más será más rentable.

2.4.3.3 Otros múltiplos

- ✚ Valor de la empresa / beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT)
- ✚ Valor de la empresa / EBITDA (beneficio antes de amortización, intereses e impuestos)
- ✚ Valor de la empresa/ cash flow operativo
- ✚ Valor de las acciones / valor contable

2.4.4 MÉTODOS MIXTOS, BASADOS EN EL FONDO DE COMERCIO O GOODWILL

El fondo de comercio es, en general, el valor que tiene la empresa por encima de su valor contable o por encima del valor contable ajustado. El fondo de comercio pretende representar el valor de los elementos inmateriales de la empresa, que muchas veces no aparece reflejado en el balance pero que, sin embargo, aporta una

ventaja respecto a otras empresas del sector (calidad de la cartera de clientes, liderazgo sectorial, marcas, alianzas estratégicas, etc.) y es, por tanto, un valor a añadir al activo neto si se quiere efectuar una valoración correcta. El problema surge al tratar de determinar su valor, ya que no existe unanimidad metodológica para su cálculo.

Estos métodos parten de un punto de vista mixto: por un lado, realizan una valoración estática de los activos de la empresa y, por otro, añaden cierta dinamicidad a dicha valoración porque tratan de cuantificar el valor que generará la empresa en el futuro. A grandes rasgos, se trata de métodos cuyo objetivo es la determinación del valor de la empresa a través de la estimación del valor conjunto de su patrimonio más una plusvalía resultante del valor de sus beneficios futuros: comienzan con la valoración de los activos de la empresa y luego le suman una cantidad relacionada con los beneficios futuros. (Fernández, 2008)

Tabla N° 4: Métodos de Valoración y Análisis Financiero para Agregar Valor

| | VALOR DE LA EMPRESA |
|--|--|
| Método De Valoración "Clásico" | $V = A + (n \times B)$ para empresas industriales, o $V = A + (z \times F)$ para el comercio minorista. A = valor del activo neto; n = coeficiente comprendido entre 1,5 y 3; F = facturación. B = beneficio neto; z = porcentaje de la cifra de ventas. |
| Método Simplificado De La "Renta Abreviada Del Goodwill" O Método De La UEC Simplificado | $V = A + a_n (B - iA)$ A = activo neto corregido; a_n = valor actual, a un tipo t, de n anualidades unitarias, con n entre 5 y 8 años; B = beneficio neto del último año o el previsto para el año próximo; i = rentabilidad de una inversión alternativa. $a_n (B - iA)$ = fondo de comercio o goodwill. (B - iA) se suele denominar ;superbeneficio! |
| Método De La Unión De Expertos Contables Europeos (UEC) | Si se despeja $V = A + a_n (B - iV)$, se obtiene: $V = [A + (a_n \times B)] / (1 + i a_n)$ |
| Método Indirecto O Método "De Los Prácticos" | $V = (A + B/i)/2$ que también puede expresarse como $V = A + (B - iA)/2i$ i = suele ser el tipo de interés de los títulos de renta fija del Estado a largo plazo. B es muchas veces el beneficio medio de los últimos tres años. Tiene muchas variantes, que resultan de ponderar de manera distinta el valor sustancial y el valor de capitalización de los beneficios. |
| Método Anglosajón O Método Directo | $V = A + (B - iA) / t_m$ La tasa t_m es la tasa de interés de los títulos de renta fija multiplicada por un coeficiente comprendido entre 1,25 y 1,5 para tener en cuenta el riesgo. |
| Método De Compra De Resultados Anuales | $V = A + m (B - iA)$ El número de años (m) que se suele utilizar es entre 3 y 5. El tipo de interés (i) es el tipo de interés a largo plazo. |
| Método De La Tasa Con Riesgo Y De La Tasa Sin Riesgo | $V = A + (B - iV)/t$ despejando $V = (A + B/t) / (1 + i/t)$ i = es la tasa de una colocación alternativa sin riesgo; t es la tasa con riesgo que sirve para actualizar el superbeneficio y es igual a la tasa i aumentada con un coeficiente de riesgo. La fórmula es una derivación del método de la UEC cuando el número de años tiende a infinito. |

Fuente: Métodos de Valoración de Empresas

2.4.5 MÉTODOS BASADOS EN EL DESCUENTO DE FLUJOS DE FONDOS (CASH FLOWS)

Tratan de determinar el valor de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero –cash flows– que generará en el futuro, para luego descontarlos a una tasa apropiada según el riesgo de dichos flujos.

Los métodos de descuento de flujos se basan en el pronóstico detallado y cuidadoso, para cada período, de cada una de las partidas financieras vinculadas a la generación de los cash flows correspondientes a las operaciones de la empresa, como por ejemplo, el cobro de ventas, los pagos de mano de obra, de materias primas, administrativos, de ventas, etc., y la devolución de créditos, entre otros. Por consiguiente, el enfoque conceptual es similar al del presupuesto de tesorería.

En la valoración basada en el descuento de flujos se determina una tasa de descuento adecuada para cada tipo de flujo de fondos. La determinación de la tasa de descuento es uno de los puntos más importantes. Se realiza teniendo en cuenta el riesgo, las volatilidades históricas y, en la práctica, muchas veces el tipo de descuento mínimo lo marcan los interesados, (compradores o vendedores no dispuestos a invertir o a vender por menos de una determinada rentabilidad, etc.). (Fernández, 2008)

2.4.5.1 Método general para el descuento de flujos

Los distintos métodos basados en el descuento de flujos de fondos parten de la expresión

$$V = \frac{CF_1}{1 + K} + \frac{CF_2}{(1 + K)^2} + \frac{CF_3}{(1 + K)^3} + \dots + \frac{CF_n + VR_n}{(1 + K)^n}$$

Siendo: CF_i = flujo de fondos generado por la empresa en el período i ; VR_n = valor residual de la empresa en el año n ; K = tasa de descuento apropiada para el riesgo de los flujos de fondos.

Aunque a simple vista pueda parecer que la fórmula anterior está considerando una duración temporal de los flujos, esto no es necesariamente así, ya que el valor residual de la empresa en el año n (VR_n) se puede calcular descontando los flujos futuros a partir de ese período.

Un procedimiento simplificado para considerar una duración indefinida de los flujos futuros a partir del año n es suponer una tasa de crecimiento constante (g) de los flujos a partir de ese período, y obtener el valor residual en el año n aplicando la fórmula simplificada de descuento de flujos indefinidos con crecimiento constante:

$$VR_n = CF_n (1+g) / (k-g).$$

A pesar de que los flujos pueden tener una duración indefinida, puede ser admisible despreciar su valor a partir de un determinado período, dado que su valor actual es menor cuanto más lejano es el horizonte temporal. Por otro lado, la ventaja competitiva de muchos negocios tiende a desaparecer al cabo de unos años. (Fernández, 2008)

2.4.5.2 El “Free Cash Flow”

El free cash flow (FCF), también llamado flujo de fondos libre, es el flujo de fondos operativo, esto es, el flujo de fondos generado por las operaciones, sin tener en cuenta el endeudamiento (deuda financiera), después de impuestos. Es el dinero que quedaría disponible en la empresa después de haber cubierto las necesidades de reinversión en activos fijos y en necesidades operativas de fondos, suponiendo que no existe deuda y que, por tanto, no hay cargas financieras.

Para calcular los flujos de fondos libres futuros se debe hacer una previsión del dinero que recibiremos y que deberemos pagar en cada uno de los períodos, es decir, que se trata básicamente del enfoque usado para realizar un presupuesto de tesorería. Sin embargo, para valoración de empresas esta tarea exige prever flujos de fondos a mayor distancia en el tiempo que la que habitualmente se realiza en cualquier presupuesto de tesorería.

La contabilidad no puede proveernos directamente dichos datos porque, por una parte, utiliza el enfoque de lo devengado y, por otra, asigna sus ingresos, costes y gastos basándose en criterios que no dejan de ser arbitrarios. Estas dos características de la contabilidad distorsionan la percepción del enfoque relevante a la hora de calcular flujos de fondos, que debe ser el enfoque de “caja”, es decir, dinero efectivamente recibido o entregado (cobros y pagos). (Fernández, 2008)

2.4.5.3 El “Cash Flow” Disponible Para Las Acciones

El flujo de fondos disponible para las acciones (CFac) se calcula restando al flujo de fondos libre los pagos de principal e intereses (después de impuestos) que se realizan en cada período a los poseedores de la deuda, y sumando las aportaciones de nueva deuda. Es, en definitiva, el flujo de fondos que queda disponible en la empresa después de haber cubierto las necesidades de reinversión en activos fijos y en NOF, y de haber abonado las cargas financieras y devuelto el principal de la deuda que corresponda (en el caso de que exista deuda). Se puede representar lo anterior de la siguiente forma:

$$CFac = FCF - [intereses\ pagados \times (1 - T)] - pagos\ principal + nueva\ deuda$$

Al realizar proyecciones, los dividendos y pagos a accionistas esperados deben coincidir con los flujos de fondos disponibles para los accionistas. Este cash flow

supone la existencia de una determinada estructura de financiación en cada período, por la cual se abonan los intereses de las deudas existentes, se pagan los vencimientos de principal que correspondan y se reciben los fondos provenientes de nueva deuda, quedando finalmente un remanente que es el dinero que queda disponible para los accionistas y que se destinará a dividendos o a recompra de acciones.

Al actualizar el flujo de fondos para los accionistas estamos valorando las acciones de la empresa (E), por lo cual la tasa de descuento apropiada será la rentabilidad exigida por los accionistas (K_e). Para hallar el valor de la empresa en su conjunto (D + E), es preciso sumar al valor de las acciones (E), el valor de la deuda existente (D). (Fernández, 2008)

2.4.5.4 Capital Cash Flow

Se denomina CCF (capital cash flow) a la suma del cash flow para los poseedores de deuda más el cash flow para las acciones. El cash flow para los poseedores de deuda se compone de la suma de los intereses más la devolución del principal. Por lo tanto:

$$CCF = CF_{\text{Fac}} + CF_{\text{d}} = CF_{\text{Fac}} + I - \Delta D \quad I = D \cdot K_d$$

Cálculo Del Valor De La Empresa A Través Del Free Cash Flow

Para calcular el valor de la empresa mediante este método, se realiza el descuento (la actualización) de los free cash flows utilizando el coste promedio ponderado de deuda y acciones o coste promedio ponderado de los recursos (WACC):

$$E + D = \text{valor actual [FCF; WACC]}, \text{ donde } WACC = \frac{E K_e + D K_d (1 - T)}{E + D}$$

Siendo:

D = valor de mercado de la deuda. ; E = valor de mercado de las acciones

K_d = coste de la deuda antes de impuestos = rentabilidad exigida a la deuda.

T = tasa impositiva

K_e = rentabilidad exigida a las acciones, que refleja el riesgo de las mismas

El WACC se calcula ponderando el coste de la deuda (K_d) y el coste de las acciones (K_e), en función de la estructura financiera de la empresa. Esta es la tasa relevante para este caso, ya que como estamos valorando la empresa en su conjunto (deuda más acciones), se debe considerar la rentabilidad exigida a la deuda y a las acciones en la proporción que financian la empresa. (Fernández, 2008)

2.4.6 CREACIÓN DE VALOR

2.4.6.1 EVA (*Economic Value Added*)

EVA es igual al beneficio antes de intereses menos el costo del capital necesario para generar dicho beneficio:

$$EVA = (ROIC - WACC) * IC$$

Donde:

ROIC = retorno sobre el capital invertido

IC = Capital empleado o invertido

Nota: si el capital invertido coincide con el activo total, ROA=ROIC

2.4.6.2 *Beneficio Económico (Be)*

El BE es la diferencia entre la utilidad contable y la utilidad exigida por los accionistas:

$$BE = Net\ Income - (ke * E_c)$$

Como $Net\ Income = ROE \times E_c$, también podemos expresar el economic profit como:

$$EP = (ROE - ke) * E_c$$

2.4.6.3 *Cash Value Added (CVA)*

$$CVA = NOPAT + AM_c - AM_e - IC * WACC$$

Donde:

AM_c = amortización contable

AM_e = amortización económica

$IC * WACC$ = costo del capital en términos absolutos. (Dumrauf, 2001)

2.4.6.4 *Rentabilidad sobre la Inversión en base a los flujos de Caja (CFROI)*

El método CFROI se identifica dentro de los métodos de actualización o descuento, que incorporan en su procedimiento la diferencia de valor del dinero en el tiempo, el riesgo asociado al funcionamiento de la entidad, la tasa de inflación, y el coste alternativo de oportunidad del capital, intentando reflejar una situación futura. En algunos de ellos, la variable a actualizar era, inicialmente, la proyección de los beneficios futuros, volviendo a caer en el uso del valor contable como medida de valoración. Fue por ello que, en planteamientos posteriores, de igual forma que en la evaluación de un proyecto de inversión cualquiera se actualizan los flujos de caja esperados con el transcurrir del tiempo, se haya considerado la actualización de dichos flujos como una medida más realista e idónea para el tratamiento del valor de una empresa en funcionamiento. De esta forma, la liquidez, es decir, la corriente de cobros y pagos que realmente ha habido en un periodo económico, es utilizada como indicador de qué proyectos se pueden y deben realizar, sin poner en peligro la solvencia de la entidad en un futuro. (Fernández I. P.)

2.5 METODOLOGÍA CAMEL - INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

2.5.1 RAZONES FINANCIERAS

Las razones o índices financieros no son más que proporciones que se constituyen una referencia entre las cifras de los estados financieros, mismas que facilitan su análisis e interpretación. Por este medio, se puede determinar las tendencias, variaciones temporales, los cambios y las variaciones irregulares, que pueden presentarse en las cifras de los estados financieros.

Dependiendo de la dirección que tomen los cálculos de las razones financieras, éstas se pueden dividir o agrupar en cuatro grandes grupos:

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Los indicadores de este esquema manifiestan la eficiencia en la formación de los activos y pasivos, en cuanto a la posición del riesgo crediticio y la posibilidad de cobertura para créditos no recuperables. (SBS, 2013)

Tabla N° 5: Estructura De Activos

| INDICADOR | CUENTAS CONSIDERADAS | CONNOTACIÓN |
|--|---|--|
| Activos productivos / total activos | $(1103 + 12 + 13 + (1401 - 149905) + (1402 - 149910) + (1403 - 149915) + (1404 - 149920) + 15 + 1902) / 1$ | Interpreta la calidad de las colocaciones o la proporción de activos que generan rendimientos. La analogía mientras más alta es mejor. |
| Activos productivos / pasivos con costo | $(1103 + 12 + 13 + (1401 - 149905) + (1402 - 149910) + (1403 - 149915) + (1404 - 149920) + 15 + 1902) / (21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ | Interpreta la eficiencia en la colocación de recursos captados. La analogía mientras más alta es mejor. |
| Pasivos con costo / total pasivos | $(21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990) / 2$ | Interpreta la proporción de pasivos que causan costo. La analogía, mientras más baja es mejor. |
| <u>Morosidad de Cartera:</u> Cartera vencida / total cartera | $((1402 - 140230) + 1404 + 1405 + 1407) / (14 - 140190 - 140230 - 1499)$ | Interpreta la proporción de la cartera que se encuentra en mora. La analogía mientras más baja es mejor. |
| Morosidad global: Cartera en riesgo / total cartera y contingentes | $(140190 + 1402 + 1404 + 1405 + 1407 + 1604) / ((14 - 1499) + 15 + 6201)$ | Interpreta la proporción de la cartera y contingentes que se encuentran en mora. La analogía mientras más baja es mejor. |

Continua (...)

| | | |
|--|---|--|
| Cobertura de cartera: Provisiones de cartera / cartera vencida | $(149905 + 149915) / ((1402 - 140230) + 1404 + 1405 + 1407)$ | Interpreta el nivel de protección que la entidad asume ante el riesgo de cartera morosa. |
| Cobertura total: Provisiones de cartera y contingentes / total cartera y contingentes | $1499 / ((14 - 1499) + 15 + 6201)$ | Interpreta el nivel de protección que la entidad asume ante el riesgo de cartera y contingentes morosos. |
| Cobertura total de riesgos: Provisiones / activos de riesgo | $(1399 + 1499 + 1699 + 170399 + 170599 + 190299 + 1999) / (12 + (13 - 1399) + (14 - 1499) + 15 + (16 - 1699) + (17 - 170399 - 170599) + (19 - 190299 - 1906 - 199035 - 199055 - 1999) + 6201 + 6203)$ | Interpreta el nivel de protección que se asume ante el riesgo de pérdida o incobrabilidad de sus activos y contingentes. La analogía mientras más alta es mejor. |
| Cartera en riesgo – provisiones / patrimonio | $((140190 + 1402 + 1404 + 1405 + 1407 + 1604) - 1499) / ((3 - 34) + (5 - 4))$ | Interpreta el efecto sobre el patrimonio de la cartera vencida, sin cobertura de provisiones. La analogía mientras más baja es mejor. |

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Los indicadores de este esquema manifiestan la suficiencia de capital con la cual entidades realizan la intermediación financiera. Por tanto estos indicadores, puede estimar la suficiencia patrimonial de cada institución. (SBS, 2013)

Tabla N° 6: Calidad De Activos

| INDICADOR | CUENTAS CONSIDERADAS | CONNOTACIÓN |
|------------------------------------|---|--|
| Total pasivo / patrimonio | $2 / ((3 - 34) + (5 - 4))$. Número de veces | Interpreta el nivel de endeudamiento asumido por la entidad en analogía al patrimonio. La analogía mientras más baja es mejor. |
| Activos improductivos / patrimonio | $((11 - 1103) + 140190 + 1402 + 1404 + 1405 + 1407 + 1499 + 16 + 17 + 18 + (19 - 1902)) / ((3 - 34) + (5 - 4))$ | Interpreta el nivel de contribución de los recursos patrimoniales para la adquisición de activos improductivos. Una analogía mayor al 100 % implica el uso de recursos de terceros. La analogía mientras más baja es mejor. |
| Activos inmovilizados / patrimonio | $(17 + 18 + 1901) / ((3 - 34) + (5 - 4))$ | Interpreta el nivel de contribución de los recursos patrimoniales destinados a la adquisición de activos fijos y de bienes recibidos en dación. La analogía mayor al 100 % implica el uso de recursos de terceros. La analogía mientras más baja es mejor. |
| Total pasivo / total activo | $2 / 1$ | Interpreta el nivel en que los activos han sido financiados por recursos de terceros. La analogía mientras más baja es mejor. |

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

INDICADORES DE LIQUIDEZ

Permite relacionar las captaciones con las colocaciones. Se incluye el índice de liquidez establecido en el título VII, subtítulo VI, capítulo II de la codificación de resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Junta Bancaria. (SBS, 2013)

Tabla N° 7: Indicadores De Liquidez

| <i>INDICADOR</i> | <i>CUENTAS CONSIDERADAS</i> | <i>CONNOTACIÓN</i> |
|---|--|---|
| Fondos disponibles / depósitos hasta 90 días | $(11 + 12) / (21 + 22 + 2301 + 2302 + 2311 + 2405)$ | Interpreta el nivel de disponibilidad que tiene la entidad para atender el pago de pasivos de mayor exigibilidad. La analogía mientras más alta es mejor. |
| <u>Liquidez ampliada:</u> Cálculo dispuesto en el título VII, subtítulo VI, capítulo II de la codificación de resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Junta Bancaria. | $(11 + (12 - 22) + 130105 + 130112 + 130115 + 130130 + 130150 + 130151 + 130210 + (1350 - 2350) + 139010) / (21 + (23 - 2350) + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803)$ | Interpreta el nivel de recursos líquidos que tiene la entidad para atender el pago de pasivos exigibles. La analogía mientras más alta es mejor. |

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

INDICADORES DE RENTABILIDAD

Estas relaciones establecen el grado de retorno de la inversión de los socios y los resultados obtenidos por la gestión operativa del negocio de intermediación. (SBS, 2013)

Tabla N° 8: Indicadores De Rentabilidad

| INDICADOR | CUENTAS CONSIDERADAS | CONNOTACIÓN |
|---|--|---|
| Resultado de ejercicio / patrimonio promedio | $(5 - 4) / (3 - 34)$ promedio | Interpreta el nivel de retorno generado por el patrimonio. La analogía entre más alta es mejor. |
| Resultado operativo del ejercicio / patrimonio promedio | $((5 - 56) - (4 - 46)) / (3 - 34)$ promedio | Interpreta el nivel de utilidad o pérdida que generó la gestión operativa de la entidad en analogía al patrimonio. La analogía entre más alta es mejor. |
| Resultado del ejercicio / total activo promedio | $(5 - 4) / 1$ promedio | Interpreta el nivel de retorno generado por el activo. La analogía entre más alta es mejor. |
| Resultado operativo del ejercicio / total activo promedio | $((5 - 56) - (4-46)) / 1$ promedio | Interpreta el nivel de utilidad o pérdida que generó la gestión operativa de la entidad en analogía al activo. |
| Ingresos extraordinarios netos / resultado operativo | $(58 - 48) / ((5 - 56) - (4-46))$ | Interpreta el nivel de utilidad o pérdida generada por actividades que no son propias del giro del negocio. La analogía entre más baja es mejor. |
| Resultados operativos / margen bruto financiero | $((5 - 56) - (4 - 46)) / ((51 + 52 + 53 + 55) - (41 + 42 + 47))$ | Interpreta el nivel de utilidad o pérdida generada por actividades de intermediación. La analogía entre más alta es mejor. |

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

INDICADORES DE EFICIENCIA FINANCIERA

Estos indicadores determinan la utilización de los recursos de intermediación y su productividad financiera. (SBS, 2013)

Tabla N° 9: Indicadores De Eficiencia Financiera

| <i>INDICADOR</i> | <i>CUENTAS CONSIDERADAS</i> | <i>CONNOTACIÓN</i> |
|--|--|---|
| Margen bruto financiero / ingresos de la gestión de intermediación | $\frac{((51 + 52 + 53 + 55) - (41 + 42 + 47))}{(51 + 52 + 53 + 55 + 57)}$ | Muestra la rentabilidad de gestión de intermediación en analogía a los ingresos generados por dicha actividad. La analogía entre más alta es mejor. |
| Margen bruto financiero + ingresos ordinarios / Activos productivos promedio | $\frac{((51 + 52 + 53 + 55) - (41 + 42 + 47) + 57)}{(1103 + 12 + 13 + (1401 - 140190) + 1403 + 1406 + 1408 + 15 + 1902)}$ promedio | Representa la rentabilidad de la gestión operativa en analogía con los activos generadores de ingresos. La analogía entre más alta es mejor. |
| Egresos operacionales / margen bruto financiero + ingresos ordinarios | $\frac{(43 + 44 + 4502 + 4503)}{((51 + 52 + 53 + 55) - (41 + 42 + 47) + 57)}$ | Establece el nivel de absorción de los egresos operacionales en los ingresos provenientes de la gestión operativa. La analogía entre más baja es mejor. |
| Ingresos financieros / activos productivos promedio | $\frac{(51 + 52 + 53 + 55)}{(1103 + 12 + 13 + (1401 - 140190) + 1403 + 1406 + 1408 + 15 + 1902)}$ promedio | Representa la tasa de rendimiento de los activos productivos. La analogía entre más alta es mejor. |
| Egresos financieros / activos productivos promedio | $\frac{(41 + 42 + 47)}{(1103 + 12 + 13 + (1401 - 140190) + 1403 + 1406 + 1408 + 15 + 1902)}$ promedio | Representa el nivel de costo implícito en el financiamiento de los activos productivos. La analogía entre más baja es mejor. |

Continúa (...)

| | | |
|--|--|---|
| Egresos financieros / pasivos con costo promedio | $(41 + 42 + 47) / (21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ promedio | Representa la tasa de costo de los pasivos generadores de costo. La analogía entre más baja es mejor. |
| Diferencial financiero: Ingresos financieros / activos productivos promedio menos egresos financieros / pasivos con costo promedio | $((51 + 52 + 53 + 55) / ((1103 + 12 + 13 + (1401 - 140190) + 1403 + 1406 + 1408 + 15 + 1902)$ promedio) - $((41 + 42 + 47) / ((21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ promedio) | Representa la diferencia entre la tasa activa de colocaciones y la tasa pasiva de captaciones. La analogía entre más alta es mejor. |

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

INDICADORES DE EFICIENCIA ADMINISTRATIVA

Estos indicadores interpretan la simetría de los componentes operativos del costo, en relación a los recursos de intermediación y a los activos. (SBS, 2013)

Tabla N° 10: Indicadores De Eficiencia Administrativa

| INDICADOR | CUENTAS CONSIDERADAS | CONNOTACIÓN |
|---|---|---|
| Egresos operacionales / total activo promedio | $(43 + 44 + 4502 + 4503) / 1$ promedio | Representa la carga operacional implícita en el financiamiento de los activos. La analogía entre más baja es mejor. |
| Egresos operacionales / total de recursos captados promedio | $(43 + 44 + 4502 + 4503) / (21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ promedio | Representa la carga operacional implícita de las captaciones. La analogía entre más baja es mejor. |

Continua (...)

| | | |
|--|--|---|
| Gastos de personal / total activo promedio | 43 / 1 promedio | Representa el costo de personal implícito en el manejo de activos. Entre más baja es mejor. |
| Gastos de personal / total de recursos captados promedio | $43 / (21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ promedio | Representa el costo de personal implícito en las captaciones |

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

COSTOS Y RENDIMIENTOS PROMEDIO

Estos indicadores interpretan y evalúan la incidencia de los márgenes de la intermediación en la gestión financiera. (SBS, 2013)

Tabla N° 11: Costos y Rendimientos Promedio

| INDICADOR | CUENTAS CONSIDERADAS | CONNOTACIÓN |
|---|--|---|
| Ingresos y comisiones ganados de cartera y aceptaciones bancarias / total cartera + aceptaciones bancarias en circulación, promedio | $(5104 + 5105 + 5201 + 5202 + 5205 + 5303 + 5304) / ((14 - 1499) + 15)$ promedio | Representa el rendimiento de la cartera y aceptaciones bancarias. La analogía entre más alta es mejor |
| Intereses ganados inversiones / total inversiones promedio | $(5102 + 5103 + 5110) / (12 + (13 - 1399))$ promedio | Representa el rendimiento de las inversiones en valores mobiliarios. |
| Comisiones ganadas contingentes / avales, fianzas, cartas de crédito y anticipos promedio | $(5116 + 5203) / 6201$ promedio | Representa el rendimiento de las operaciones contingentes. La analogía entre más alta es mejor |

Continua (...)

| | | |
|---|--|---|
| Intereses y comisiones pagados depósitos / total depósitos + fondos interbancarios comprados promedio | $(4101 + 4102 + 4108 + 4110) / (21 + 22 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 2807)$ promedio | Representa el costo de las captaciones. La analogía entre más baja es mejor. |
| Intereses pagados créditos instituciones financieras / créditos instituciones financieras promedio | $(4103 + 4104 + 4116 + 4201 + 4202 + 4205) / (27 + 620130)$ promedio | Muestra el costo de los préstamos recibidos por parte de otras instituciones financieras. La analogía entre más baja es mejor. |
| Intereses pagados valores en circulación / valores en circulación promedio | 4105 / 2801 promedio | Muestra el costo de los valores en circulación recibidos por parte de otras instituciones financieras. La analogía entre más baja es mejor. |

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

INDICADORES DE DIAGNÓSTICO FINANCIERO

El diagnóstico financiero es un conjunto de indicadores que, a diferencia de los indicadores de análisis financiero, se construyen no solamente a partir de las cuentas del Balance General sino además de cuentas del Estado de Resultados, Flujo de Caja y de otras fuentes externas de valoración de mercado. Esto conlleva a que sus conclusiones y análisis midan en términos más dinámicos, y no estáticos, el comportamiento de una organización en términos de rentabilidad y efectividad en el uso de sus recursos.

ROA - Return On Assets

El índice de retorno sobre activos, plantea la medición de la rentabilidad de una entidad con razón a los activos que mantiene. El ROA permite formarnos una idea de cuán eficiente es una empresa en el uso de sus activos para generar utilidades.

ROE - Return On Equity

El índice de retorno sobre patrimonio, mide rentabilidad de una entidad con respecto al patrimonio que mantiene. El ROE permite formarnos una idea de la capacidad de una empresa para generar utilidades con el uso del capital invertido en ella y el dinero que ha generado.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Proporción de los activos que están siendo financiados con deuda de terceros o con capital propio.

Pasivos / Activo y Patrimonio / Activo

2.6 ESTUDIOS RELACIONADOS

En lo que concierne a la propuesta planteada, se puede mencionar que se han realizado estudios y análisis de valoración empresarial en sociedades, entidades privadas como aseguradoras, empresas industriales y bancarias, que con fines financieros y en razón de mejorar su funcionamiento económico, se basan en la información que arrojan dichos análisis para la toma de decisiones acertadas. Si bien es cierto, sirve de marco referencial para la ejecución de proyectos, generar nuevos productos y servicios.

A más de ello, la creciente necesidad de abaratar costos operativos, ha llevado a que se opten por herramientas financieras para minimizar los riesgos financieros. Un claro ejemplo es la compañía Seguros y Reaseguradora Alianza, quienes optaron por esta metodología para mejorar su funcionamiento como compañía. Mismo modelo se ajustó en un 90% al requerimiento de la institución, ya que permitió el que se implemente nuevos productos y servicios. (Cruz, 2013)

Otra de las entidades que optó por una metodología similar fue la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle, quien mediante este análisis planteó la emisión de acciones en la Bolsa de Valores, la valoración permitió el sustentar en un 80% la posibilidad de ejecución. (Rodríguez, 2013)

2.7 ANÁLISIS COMPARATIVO

2.7.1 VARIABLES Y ESTRUCTURA DEL MODELO

Tabla N° 12: Principales Métodos De Valoración y Análisis Financiero

| BALANCE | CUENTA DE RESULTADOS | MIXTOS (GOODWILL) |
|-------------------------|-------------------------|--------------------|
| Valor contable | Múltiplos de Beneficio: | Clásico |
| Valor contable ajustado | PER | Unión de expertos |
| Valor de liquidación | Ventas | Contables europeos |
| Valor sustancial | Ebitda | Renta abreviada |
| Activo neto real | Otros múltiplos | Otros |

| DESCUENTOS DE FLUJOS | CREACIÓN DE VALOR | OPCIONES |
|----------------------|---------------------|----------------------|
| Free cash flow | EVA | Black y Scholes |
| Cash flow acciones | Beneficio económico | Opción de invertir |
| Dividendos | Cash value added | Ampliar el proyecto |
| Capital cash flow | CFROI | Aplazar la inversión |
| APV | | Usos alternativos |

Fuente: Métodos de Valoración de Empresas

2.7.2 PROPUESTA DEL MODELO

2.7.2.1 MÉTODOS BASADOS EN EL BALANCE O EN LA SITUACIÓN PATRIMONIAL

El método de Situación Patrimonial se centra en información contable. Por tanto el resultado de este método solo nos indica la situación de un momento concreto, ya que no se considera cual ha sido la evolución de la empresa ni el factor tiempo en un entorno económico, así como la situación del entorno, sector de actividad. (Fernández, 2008)

2.7.2.2 Valor contable (VC)

Este método también se le denomina “valor en libros” o “patrimonio neto”.

$$\text{Valor Contable} = \text{Valor del Activo} - \text{Valor Pasivo} = \text{Patrimonio Neto.}$$

2.7.2.3 Valor contable ajustado (VCA)

Se cuantifica los elementos del balance en relación al valor de mercado.

$$VCA = \textit{Activo Real a precio de mercado} - \textit{Pasivo a precio de mercado}$$

2.7.2.4 Valor de liquidación (VL)

Este tipo de valoración se plantea cuando la empresa cierra, por tanto no hay la posibilidad de continuidad y por tanto el valor se identifica con el mínimo que se puede obtener.

$$VL = \textit{Valor Contable Ajustado} - \textit{Gastos de liquidación del negocio}$$

2.7.2.5 Metodología CAMEL

INDICADORES O RATIOS FINANCIEROS

Los ratios financieros son indicadores utilizados y manejados en todo el mundo, para las finanzas permite medir y cuantificar la realidad económica y financiera de una institución o unidad valorada, y por consecuencia su capacidad para asumir los diferentes escenarios y obligaciones a las que se tiene que acoger para desarrollar su objeto social.

Los ratios financieros ayudan a realizar comparaciones entre diferentes ciclos contables y/o económicos de una institución, para de tal manera conocer cuál es el comportamiento durante el tiempo y por consecuencia realizar proyecciones a corto, mediano y largo plazo, con ello evaluar los resultados pasados y futuros para la toma de decisiones y a la par hacer correctivos si a ello hubiese lugar. (GERENCIE, 2013)

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS:

Los indicadores de este grupo reflejan la eficiencia en la conformación de los activos y pasivos, la posición del riesgo crediticio y la posibilidad de cobertura para créditos irrecuperables. (SBS, 2013)

INDICADORES DE LIQUIDEZ:

Permite relacionar las captaciones con las colocaciones. Se incluye el índice de liquidez establecido en el título VII, subtítulo VI, capítulo II de la codificación de resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Junta Bancaria.

INDICADORES DE RENTABILIDAD:

Estas relaciones establecen el grado de retorno de la inversión de los accionistas y los resultados obtenidos por la gestión operativa del negocio de intermediación.

INDICADORES DE EFICIENCIA FINANCIERA:

Estos indicadores permiten determinar la utilización de los recursos de intermediación y su productividad financiera

INDICADORES DE EFICIENCIA ADMINISTRATIVA:

Estos indicadores reflejan la proporción de los componentes operativos del costo, en relación a los recursos de intermediación y a los activos.

COSTOS Y RENDIMIENTOS PROMEDIO:

Estos indicadores permiten evaluar la incidencia de los márgenes de la intermediación en la gestión financiera.

INDICADORES DE DIAGNÓSTICO FINANCIERO

 ESTRUCTURA FINANCIERA

 ROA

 ROE

CAPÍTULO III

3 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA DE LA COOPERATIVA LUZ DEL VALLE CIA. LTDA.

3.1 LINEAMIENTOS

3.1.1 PLANTEAMIENTOS ORGANISMOS DE CONTROL

Sector Financiero Popular y Solidario

"Art. 311.- El sector financiero popular y solidario se compondrá de cooperativas de ahorro y crédito, entidades asociativas o solidarias, cajas y bancos comunales, cajas de ahorro. Las iniciativas de servicios del sector financiero popular y solidario, y de las micro, pequeñas y medianas unidades productivas, recibirán un tratamiento diferenciado y preferencial del Estado, en la medida en que impulsen el desarrollo de la economía popular y solidaria." (SEPS, 2012)

En lo que comprende a valuación mediante la nueva reforma establecida en el año 2012 para las entidades bajo la supeditación de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, las cooperativas de tercer y cuarta categoría tendrán la obligación de contar con un departamento de Auditoría Interna, un Supervisor de Riesgo y de Cumplimiento. Para tales efectos se puede mencionar que este tipo de estudios le permitirán tener un amplio panorama del manejo de la estructura de la entidad.

3.2 ANÁLISIS FINANCIERO COOPERATIVA LUZ DEL VALLE CIA. LTDA.

3.2.1 MÉTODO BASADO EN EL BALANCE O EN LA SITUACIÓN PATRIMONIAL

VALOR CONTABLE

| <i>Valor Contable = Valor del Activo - Valor Pasivo = Patrimonio Neto.</i> | | | | |
|--|---|------------------|-------|------------------|
| VC2008 | = | \$ 9.784.027,99 | (-) | \$ 8.603.590,72 |
| VC2008 | = | \$ 1.180.437,27 | | |
| VC2009 | = | \$ 11.483.822,66 | (-) | \$ 9.756.641,51 |
| VC2009 | = | \$ 1.727.181,15 | | |
| VC2010 | = | \$ 15.753.486,99 | (-) | \$ 13.605.775,56 |
| VC2010 | = | \$ 2.147.711,43 | | |
| VC2011 | = | \$ 19.902.215,86 | (-) | \$ 17.113.279,77 |
| VC2011 | = | \$ 2.788.936,09 | | |
| VC2012 | = | \$ 25.827.703,82 | (-) | \$ 22.094.707,35 |
| VC2012 | = | \$ 3.732.996,47 | | |

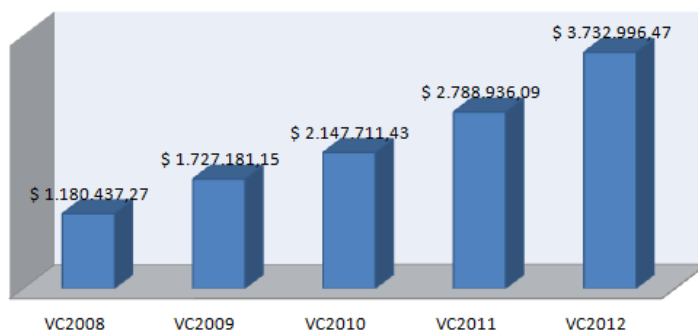


Gráfico N° 8 – Valor Contable

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle

VALOR CONTABLE*

| <i>Valor Contable * = Valor del Activo - Valor Pasivo Exigible = Patrimonio Neto.</i> | | | | |
|---|---|------------------|-------|------------------|
| VC2008 | = | \$ 9.784.027,99 | (-) | \$ 7.383.090,25 |
| VC2008 | = | \$ 2.400.937,74 | | |
| VC2009 | = | \$ 11.483.822,66 | (-) | \$ 8.889.431,05 |
| VC2009 | = | \$ 2.594.391,61 | | |
| VC2010 | = | \$ 15.753.486,99 | (-) | \$ 12.489.896,19 |
| VC2010 | = | \$ 3.263.590,80 | | |
| VC2011 | = | \$ 19.902.215,86 | (-) | \$ 16.306.456,62 |
| VC2011 | = | \$ 3.595.759,24 | | |
| VC2012 | = | \$ 25.827.703,82 | (-) | \$ 18.969.296,30 |
| VC2012 | = | \$ 6.858.407,52 | | |

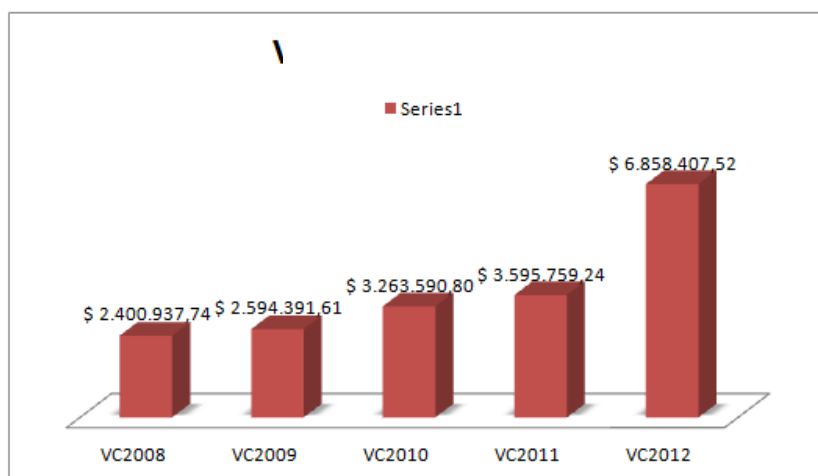


Gráfico N° 9 – Valor Contable*

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle

3.3 MÉTODOLÓGÍA CAMEL

3.3.1 METODOLOGÍA CAMEL - SISTEMA COOPERATIVISTA DE SEGMENTO 3

| <u>INDICADORES FINANCIEROS DEL SECTOR ECONOMICO</u> | | superintendencia de ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA | |
|---|---|---|------------------|
| <u>ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS:</u> | | | |
| FÓRMULA | CUENTAS DE BALANCE | = | INDICADOR |
| Activos Productivos / Total Activos | $(1103 + 12 + 13 + (1401 - 149905) + (1402 - 149910) + (1403 - 149915) + (1404 - 149920) + 15 + 1902) / 1$ | = | 0,8392 |
| Activos Productivos / Pasivos Con Costo | $(1103 + 12 + 13 + (1401 - 149905) + (1402 - 149910) + (1403 - 149915) + (1404 - 149920) + 15 + 1902) / (21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ | = | 1,1146 |
| Pasivos Con Costo / Total Pasivos | $(21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990) / 2$ | = | 0,8981 |
| Morosidad De Cartera: Cartera Vencida / Total Cartera | $((1402 - 140230) + 1404 + 1405 + 1407) / (14 - 140190 - 140230 - 1499)$ | = | 0,8992 |
| Morosidad Global: Cartera En Riesgo / Total Cartera Y Contingentes | $(140190 + 1402 + 1404 + 1405 + 1407 + 1604) / ((14 - 1499) + 15 + 6201)$ | = | 0,8998 |
| Cobertura De Cartera: Provisiones De Cartera / Cartera Vencida | $(149905 + 149915) / ((1402 - 140230) + 1404 + 1405 + 1407)$ | = | N/A |
| Cobertura Total: Provisiones De Cartera Y Contingentes / Total Cartera Y Contingentes | $1499 / ((14 - 1499) + 15 + 6201)$ | = | -0,0730 |
| Cobertura Total De Riesgos: Provisiones / Activos De Riesgo | $(1399 + 1499 + 1699 + 170399 + 170599 + 190299 + 1999) / (12 + (13 - 1399) + (14 - 1499) + 15 + (16 - 1699) + (17 - 170399 - 170599) + (19 - 190299 - 1906 - 199035 - 199055 - 1999) + 6201 + 6203)$ | = | -0,0377 |
| Cartera En Riesgo – Provisiones / Patrimonio | $((140190 + 1402 + 1404 + 1405 + 1407 + 1604) - 1499) / ((3 - 34) + (5 - 4))$ | = | 4,1336 |
| Total pasivo / patrimonio | $2 / ((3 - 34) + (5 - 4))$. Número de veces | = | 5,6174 |
| Activos improductivos / patrimonio | $((11 - 1103) + 140190 + 1402 + 1404 + 1405 + 1407 + 1499 + 16 + 17 + 18 + (19 - 1902)) / ((3 - 34) + (5 - 4))$ | = | 5,2158 |
| Activos inmovilizados / patrimonio | $(17 + 18 + 1901) / ((3 - 34) + (5 - 4))$ | = | 0,2931 |
| Total pasivo / total activo | $2 / 1$ | = | 0,8383 |

Gráfico N° 10 - Indicadores de Estructura y Calidad Activos; Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento N° 3; Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

INDICADORES DE LIQUIDEZ:

| FÓRMULA | CUENTAS DE BALANCE | = | INDICADOR |
|--|--|----------|------------------|
| Fondos Disponibles / Depósitos Hasta 90 Días | $(11 + 12) / (21 + 22 + 2301 + 2302 + 2311 + 2405)$ | = | <i>0,1492</i> |
| Liquidez Ampliada: Cálculo Dispuesto En El Título VII, Subtítulo VI, Capítulo II De La Codificación De Resoluciones De La Superintendencia De Bancos Y Junta Bancaria. | $(11 + (12 - 22) + 130105 + 130112 + 130115 + 130130 + 130150 + 130151 + 130210 + (1350 - 2350) + 139010) / (21 + (23 - 2350) + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803)$ | = | <i>0,1425</i> |

Gráfico N° 11 - Indicadores de Liquidez; Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento N° 3; Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

INDICADORES DE RENTABILIDAD:

| FÓRMULA | CUENTAS DE BALANCE | = | INDICADOR |
|---|--|----------|------------------|
| Resultado De Ejercicio / Patrimonio Promedio | $(5 - 4) / (3 - 34)$ promedio | = | <i>0,0304</i> |
| Resultado Operativo Del Ejercicio / Patrimonio Promedio | $((5 - 56) - (4 - 46)) / (3 - 34)$ promedio | = | <i>0,0079</i> |
| Resultado Del Ejercicio / Total Activo Promedio | $(5 - 4) / 1$ promedio | = | <i>0,0044</i> |
| Resultado Operativo Del Ejercicio / Total Activo Promedio | $((5 - 56) - (4 - 46)) / 1$ promedio | = | <i>0,0011</i> |
| Ingresos Extraordinarios Netos / Resultado Operativo | $(58 - 48) / ((5 - 56) - (4 - 46))$ | = | <i>-0,3471</i> |
| Resultados Operativos / Margen Bruto Financiero | $((5 - 56) - (4 - 46)) / ((51 + 52 + 53 + 55) - (41 + 42 + 47))$ | = | <i>0,0335</i> |

Gráfico N° 12 - Indicadores de Rentabilidad; Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento N° 3; Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

INDICADORES DE EFICIENCIA FINANCIERA:

| FÓRMULA | CUENTAS DE BALANCE | = | INDICADOR |
|--|---|----------|------------------|
| Margen Bruto Financiero / Ingresos De La Gestión De Intermediación | $((51 + 52 + 53 + 55) - (41 + 42 + 47)) / (51 + 52 + 53 + 55 + 57)$ | = | <i>0,5632</i> |
| Margen Bruto Financiero + Ingresos Ordinarios / Activos Productivos Promedio | $((51 + 52 + 53 + 55) - (41 + 42 + 47) + 57) / (1103 + 12 + 13 + (1401 - 140190) + 1403 + 1406 + 1408 + 15 + 1902)$ promedio | = | <i>0,1538</i> |
| Egresos Operacionales / Margen Bruto Financiero + Ingresos Ordinarios | $(43 + 44 + 4502 + 4503) / ((51 + 52 + 53 + 55) - (41 + 42 + 47) + 57)$ | = | <i>0,3906</i> |
| Ingresos Financieros / Activos Productivos Promedio | $(51 + 52 + 53 + 55) / (1103 + 12 + 13 + (1401 - 140190) + 1403 + 1406 + 1408 + 15 + 1902)$ promedio | = | <i>0,2731</i> |
| Egresos Financieros / Activos Productivos Promedio | $(41 + 42 + 47) / (1103 + 12 + 13 + (1401 - 140190) + 1403 + 1406 + 1408 + 15 + 1902)$ promedio | = | <i>0,1193</i> |
| Egresos Financieros / Pasivos Con Costo Promedio | $(41 + 42 + 47) / (21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ promedio | = | <i>0,0353</i> |
| Diferencial Financiero: Ingresos Financieros / Activos Productivos Promedio Menos Egresos Financieros / Pasivos Con Costo Promedio | $((51 + 52 + 53 + 55) / ((1103 + 12 + 13 + (1401 - 140190) + 1403 + 1406 + 1408 + 15 + 1902)$ promedio) - $((41 + 42 + 47) / ((21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ promedio) | = | <i>0,2378</i> |

Gráfico N° 13 - Indicadores de Eficiencia Financiera; Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento N° 3; Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

INDICADORES DE EFICIENCIA ADMINISTRATIVA:

| FÓRMULA | CUENTAS DE BALANCE | = | INDICADOR |
|---|---|----------|-------------------|
| Egresos Operacionales / Total Activo Promedio | $(43 + 44 + 4502 + 4503) / 1$ promedio | = | <i>0,0134</i> |
| Egresos Operacionales / Total De Recursos Captados Promedio | $(43 + 44 + 4502 + 4503) / (21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ promedio | = | <i>0,0178</i> |
| Gastos De Personal / Total Activo Promedio | $43 / 1$ promedio | = | <i>0,00000186</i> |
| Gastos De Personal / Total De Recursos Captados Promedio | $43 / (21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ promedio | = | <i>0,00000247</i> |

Gráfico N° 14 - Indicadores de Eficiencia Administrativa; Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento N° 3; Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

COSTOS Y RENDIMIENTOS PROMEDIO:

| FÓRMULA | CUENTAS DE BALANCE | = | INDICADOR |
|---|--|----------|------------------|
| Ingresos y comisiones ganados de cartera y aceptaciones bancarias / total cartera + aceptaciones bancarias en circulación, promedio | $(5104 + 5105 + 5201 + 5202 + 5205 + 5303 + 5304) / ((14 - 1499) + 15)$ promedio | = | 0,0814 |
| Intereses ganados inversiones / total inversiones promedio | $(5102 + 5103 + 5110) / (12 + (13 - 1399))$ promedio | = | 0,0304 |
| Comisiones ganadas contingentes / avales, fianzas, cartas de crédito y anticipos promedio | $(5116 + 5203) / 6201$ promedio | = | N/A |
| Intereses y comisiones pagados depósitos / total depósitos + fondos interbancarios comprados promedio | $(4101 + 4102 + 4108 + 4110) / (21 + 22 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 2807)$ promedio | = | 0,0320 |
| Intereses pagados créditos instituciones financieras / créditos instituciones financieras promedio | $(4103 + 4104 + 4116 + 4201 + 4202 + 4205) / (27 + 620130)$ promedio | = | 7,8899 |
| Intereses pagados valores en circulación / valores en circulación promedio | 4105 / 2801 promedio | = | N/A |

**Gráfico N° 15 - Indicadores de Costos y Rendimientos Promedio;
Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento N° 3;
Superintendencia de Economía Popular y Solidaria**

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

3.3.2 ROA Y ROE COOPERATIVISTA SEGMENTO 3

INDICADORES FINANCIEROS DEL SECTOR ECONOMICO

RETORNO SOBRE LOS ACTIVOS

| | | |
|------------------------|-----------------------|---------------------|
| ROA (Return On Assets) | 0.079177374 | 7.92% |
| MES | | 6 |
| 1 | ACTIVO | \$ 1,538,965,501.72 |
| | ACTIVO PROMEDIO | \$ 170,996,166.86 |
| 3603 | EXCEDENTE DEL PERIODO | \$ - |
| 4 | GASTOS | \$ 97,986,043.14 |
| 5 | INGRESOS | \$ 104,755,556.91 |

RENTABILIDAD DEL CAPITAL

| | | |
|------------------------|-----------------------|-------------------|
| ROE (Return On Equity) | 0.279690286 | 27.97% |
| MES | | 6 |
| 3 | PATRIMONIO | \$ 242,036,069.85 |
| | PATRIMONIO PROMEDIO | \$ 48,407,213.97 |
| 3603 | EXCEDENTE DEL PERIODO | \$ - |
| 3604 | PERDIDA DEL EJERCICIO | \$ - |
| 4 | GASTOS | \$ 97,986,043.14 |
| 5 | INGRESOS | \$ 104,755,556.91 |

Gráfico N° 16 – ROA y ROE Segmento Económico

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

3.3.3 INDICADORES COAC. LUZ DEL VALLE

| <u>INDICADORES FINANCIEROS DEL COAC. LUZ DEL VALLE</u> | | | |
|---|---|----------|------------------|
| <u>ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS:</u> | | | |
| <u>FÓRMULA</u> | <u>CUENTAS DE BALANCE</u> | <u>=</u> | <u>INDICADOR</u> |
| Activos Productivos / Total Activos | $(1103 + 12 + 13 + (1401 - 149905) + (1402 - 149910) + (1403 - 149915) + (1404 - 149920) + 15 + 1902) / 1$ | = | 0,8598 |
| Activos Productivos / Pasivos Con Costo | $(1103 + 12 + 13 + (1401 - 149905) + (1402 - 149910) + (1403 - 149915) + (1404 - 149920) + 15 + 1902) / (21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ | = | 1,1239 |
| Pasivos Con Costo / Total Pasivos | $(21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990) / 2$ | = | 0,9040 |
| Morosidad De Cartera: Cartera Vencida / Total Cartera | $((1402 - 140230) + 1404 + 1405 + 1407) / (14 - 140190 - 140230 - 1499)$ | = | 1,0364 |
| Morosidad Global: Cartera En Riesgo / Total Cartera Y Contingentes | $(140190 + 1402 + 1404 + 1405 + 1407 + 1604) / ((14 - 1499) + 15 + 6201)$ | = | 1,0364 |
| Cobertura De Cartera: Provisiones De Cartera / Cartera Vencida | $(149905 + 149915) / ((1402 - 140230) + 1404 + 1405 + 1407)$ | = | -0,0012 |
| Cobertura Total: Provisiones De Cartera Y Contingentes / Total Cartera Y Contingentes | $1499 / ((14 - 1499) + 15 + 6201)$ | = | -0,0637 |
| Cobertura Total De Riesgos: Provisiones / Activos De Riesgo | $(1399 + 1499 + 1699 + 170399 + 170599 + 190299 + 1999) / (12 + (13 - 1399) + (14 - 1499) + 15 + (16 - 1699) + (17 - 170399 - 170599) + (19 - 190299 - 1906 - 199035 - 199055 - 1999) + 6201 + 6203)$ | = | -0,0722 |
| Cartera En Riesgo – Provisiones / Patrimonio | $((140190 + 1402 + 1404 + 1405 + 1407 + 1604) - 1499) / ((3 - 34) + (5 - 4))$ | = | 6,3438 |
| Total pasivo / patrimonio | $2 / ((3 - 34) + (5 - 4))$. Número de veces | = | 6,8730 |
| Activos improductivos / patrimonio | $((11 - 1103) + 140190 + 1402 + 1404 + 1405 + 1407 + 1499 + 16 + 17 + 18 + (19 - 1902)) / ((3 - 34) + (5 - 4))$ | = | 1,9618 |
| Activos inmovilizados / patrimonio | $(17 + 18 + 1901) / ((3 - 34) + (5 - 4))$ | = | 0,1125 |
| Total pasivo / total activo | $2 / 1$ | = | 0,8462 |

Gráfico N° 17 - Indicadores de Estructura y Calidad de Activos; Coac. Luz del Valle Cía. Ltda.

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle

INDICADORES DE LIQUIDEZ:

| FÓRMULA | CUENTAS DE BALANCE | = | INDICADOR |
|--|--|----------|------------------|
| Fondos Disponibles / Depósitos Hasta 90 Días | $(11 + 12) / (21 + 22 + 2301 + 2302 + 2311 + 2405)$ | = | 0,0628 |
| Liquidez Ampliada: Cálculo Dispuesto En El Título VII, Subtítulo VI, Capítulo II De La Codificación De Resoluciones De La Superintendencia De Bancos Y Junta Bancaria. | $(11 + (12 - 22) + 130105 + 130112 + 130115 + 130130 + 130150 + 130151 + 130210 + (1350 - 2350) + 139010) / (21 + (23 - 2350) + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803)$ | = | 0,0611 |

Gráfico N° 18 - Indicadores de Liquidez; Luz del Valle Cía. Ltda.

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle

INDICADORES DE RENTABILIDAD:

| FÓRMULA | CUENTAS DE BALANCE | = | INDICADOR |
|---|--|----------|------------------|
| Resultado De Ejercicio / Patrimonio Promedio | $(5 - 4) / (3 - 34)$ promedio | = | 0,1384 |
| Resultado Operativo Del Ejercicio / Patrimonio Promedio | $((5 - 56) - (4 - 46)) / (3 - 34)$ promedio | = | 0,1219 |
| Resultado Del Ejercicio / Total Activo Promedio | $(5 - 4) / 1$ promedio | = | 0,0150 |
| Resultado Operativo Del Ejercicio / Total Activo Promedio | $((5 - 56) - (4 - 46)) / 1$ promedio | = | 0,0132 |
| Ingresos Extraordinarios Netos / Resultado Operativo | $(58 - 48) / ((5 - 56) - (4 - 46))$ | = | N/A |
| Resultados Operativos / Margen Bruto Financiero | $((5 - 56) - (4 - 46)) / ((51 + 52 + 53 + 55) - (41 + 42 + 47))$ | = | 0,2536 |

Gráfico N° 19 - Indicadores de Rentabilidad; Luz del Valle Cía. Ltda.

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle

INDICADORES DE EFICIENCIA FINANCIERA:

| FÓRMULA | CUENTAS DE BALANCE | = | INDICADOR |
|--|---|----------|------------------|
| Margen Bruto Financiero / Ingresos De La Gestión De Intermediación | $((51 + 52 + 53 + 55) - (41 + 42 + 47)) / (51 + 52 + 53 + 55 + 57)$ | = | 0,7166 |
| Margen Bruto Financiero + Ingresos Ordinarios / Activos Productivos Promedio | $((51 + 52 + 53 + 55) - (41 + 42 + 47) + 57) / (1103 + 12 + 13 + (1401 - 140190) + 1403 + 1406 + 1408 + 15 + 1902)$ promedio | = | 0,6728 |
| Egresos Operacionales / Margen Bruto Financiero + Ingresos Ordinarios | $(43 + 44 + 4502 + 4503) / ((51 + 52 + 53 + 55) - (41 + 42 + 47) + 57)$ | = | 0,3255 |
| Ingresos Financieros / Activos Productivos Promedio | $(51 + 52 + 53 + 55) / (1103 + 12 + 13 + (1401 - 140190) + 1403 + 1406 + 1408 + 15 + 1902)$ promedio | = | 0,9388 |
| Egresos Financieros / Activos Productivos Promedio | $(41 + 42 + 47) / (1103 + 12 + 13 + (1401 - 140190) + 1403 + 1406 + 1408 + 15 + 1902)$ promedio | = | 0,2783 |
| Egresos Financieros / Pasivos Con Costo Promedio | $(41 + 42 + 47) / (21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ promedio | = | 0,0286 |
| Diferencial Financiero: Ingresos Financieros / Activos Productivos Promedio Menos Egresos Financieros / Pasivos Con Costo Promedio | $((51 + 52 + 53 + 55) / ((1103 + 12 + 13 + (1401 - 140190) + 1403 + 1406 + 1408 + 15 + 1902)$ promedio) - $((41 + 42 + 47) / ((21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ promedio) | = | 0,9102 |

Gráfico N° 20 - Indicadores de Eficiencia Financiera; Luz del Valle

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle

INDICADORES DE EFICIENCIA ADMINISTRATIVA:

| FÓRMULA | CUENTAS DE BALANCE | = | INDICADOR |
|---|---|----------|------------------|
| Egresos Operacionales / Total Activo Promedio | $(43 + 44 + 4502 + 4503) / 1$ promedio | = | 0,0169 |
| Egresos Operacionales / Total De Recursos Captados Promedio | $(43 + 44 + 4502 + 4503) / (21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ promedio | = | 0,0221 |
| Gastos De Personal / Total Activo Promedio | $43 / 1$ promedio | = | N/A |
| Gastos De Personal / Total De Recursos Captados Promedio | $43 / (21 + 22 + 2308 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 25 + 27 + 2801 + 2803 + 2804 + 2807 + 2990)$ promedio | = | N/A |

Gráfico N° 21 - Indicadores de Eficiencia Administrativa; Luz del Valle

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle

COSTOS Y RENDIMIENTOS PROMEDIO:

| FÓRMULA | CUENTAS DE BALANCE | = | INDICADOR |
|---|--|----------|------------------|
| Ingresos y comisiones ganados de cartera y aceptaciones bancarias / total cartera + aceptaciones bancarias en circulación, promedio | $(5104 + 5105 + 5201 + 5202 + 5205 + 5303 + 5304) / ((14 - 1499) + 15)$ promedio | = | 0,0788 |
| Intereses ganados inversiones / total inversiones promedio | $(5102 + 5103 + 5110) / (12 + (13 - 1399))$ promedio | = | 0,0159 |
| Comisiones ganadas contingentes / avales, fianzas, cartas de crédito y anticipos promedio | $(5116 + 5203) / 6201$ promedio | = | N/A |
| Intereses y comisiones pagados depósitos / total depósitos + fondos interbancarios comprados promedio | $(4101 + 4102 + 4108 + 4110) / (21 + 22 + 2311 + 2350 + 2360 + 2370 + 24 + 2807)$ promedio | = | 0,0242 |
| Intereses pagados créditos instituciones financieras / créditos instituciones financieras promedio | $(4103 + 4104 + 4116 + 4201 + 4202 + 4205) / (27 + 620130)$ promedio | = | N/A |
| Intereses pagados valores en circulación / valores en circulación promedio | $4105 / 2801$ promedio | = | N/A |

Gráfico N° 22 - Indicador de Costo y Rendimiento Promedio: Luz del Valle

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle

3.3.4 ROA Y ROE COAC. LUZ DEL VALLE**RETORNO SOBRE LOS ACTIVOS**

| | | |
|------------------------|-----------------------|------------------|
| ROA (Return On Assets) | 0.209504598 | 20.95% |
| <i>MES</i> | | 6 |
| 1 | ACTIVO | \$ 28,483,762.21 |
| | ACTIVO PROMEDIO | \$ 4,069,108.89 |
| 3603 | EXCEDENTE DEL PERIODO | \$ 426,248.51 |
| 4 | GASTOS | \$ 1,740,778.47 |
| 5 | INGRESOS | \$ 2,167,026.98 |

RENTABILIDAD DEL CAPITAL

| | | |
|------------------------|-----------------------|-----------------|
| ROE (Return On Equity) | 0.77858567 | 77.86% |
| <i>MES</i> | | 6 |
| 3 | PATRIMONIO | \$ 4,379,721.09 |
| | PATRIMONIO PROMEDIO | \$ 1,094,930.27 |
| 3603 | EXCEDENTE DEL PERIODO | \$ 426,248.51 |
| 4 | GASTOS | \$ 1,740,778.47 |
| 5 | INGRESOS | \$ 2,167,026.98 |

Gráfico N° 23 - ROA y ROE Coac. Luz del Valle Cía. Ltda.

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle

3.3.5 ANÁLISIS ESTADOS FINANCIEROS

3.3.5.1 ESTRUCTURA DE ESTADOS FINANCIEROS

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
ESTRUCTURA DE ACTIVOS
(en miles de dólares y porcentajes)



| CÓDIGO | CUENTA | dic-08 | PARTIC | dic-09 | PARTIC | dic-10 | PARTIC | dic-11 | PARTIC | dic-12 | PARTIC |
|--------|---|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|
| 1 | ACTIVO | | | | | | | | | | |
| 11 | FONDOS DISPONIBLES | 413.190 | 2,02 | 803.859 | 3,90 | 743.302 | 3,60 | 766.630 | 3,75 | 1.576.782 | 7,60 |
| 12 | OPERACIONES INTERBANCARIAS | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 13 | INVERSIONES | 515.849 | 2,52 | 306.839 | 1,49 | 487.324 | 2,36 | 285.191 | 1,40 | 160.926 | 0,78 |
| 14 | CARTERA DE CREDITOS | 19.576.656 | 95,82 | 19.576.656 | 95,09 | 19.576.656 | 94,76 | 19.576.656 | 95,82 | 19.576.656 | 94,31 |
| 1499 | (Provisiones para créditos incobrables) | -553.546 | -2,71 | -736.000 | -3,58 | -877.206 | -4,25 | -1.102.678 | -5,40 | -1.492.907 | -7,19 |
| 15 | DEUDORES POR ACEPTACIONES | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 16 | CUENTAS POR COBRAR | 144.832 | 0,71 | 290.128 | 1,41 | 253.664 | 1,23 | 327.699 | 1,60 | 351.856 | 1,70 |
| 17 | BIENES REALIZABLES, ADJUDICADOS POR P | - | - | - | - | 56.539 | 0,27 | 46.817 | 0,23 | 27.821 | 0,13 |
| 18 | PROPIEDADES Y EQUIPO | 229.696 | 1,12 | 246.397 | 1,20 | 253.649 | 1,23 | 251.629 | 1,23 | 281.983 | 1,36 |
| 19 | OTROS ACTIVOS | 104.001 | 0,51 | 98.565 | 0,48 | 166.203 | 0,80 | 279.385 | 1,37 | 273.903 | 1,32 |
| | TOTAL ACTIVO | 20.430.679 | 100 | 20.586.443 | 100 | 20.660.132 | 100 | 20.431.329 | 100 | 20.757.020 | 100 |

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
ESTRUCTURA DE ACTIVOS
(en miles de dólares y porcentajes)



| CÓDIGO | CUENTA | VARIACION 2008 - 2009 | | VARIACION 2009 - 2010 | | VARIACION 2010 - 2011 | | VARIACION 2011 - 2012 | |
|--------|---|-----------------------|--------------|-----------------------|--------------|-----------------------|---------------|-----------------------|--------------|
| | | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA |
| 1 | ACTIVO | | | | | | | | |
| 11 | FONDOS DISPONIBLES | 390.669 | 94,55% | -60.556 | -7,53% | 23.327 | 3,14% | 810.152 | 105,68% |
| 12 | OPERACIONES INTERBANCARIAS | - | - | - | 0,00% | - | 0,00% | - | 0,00% |
| 13 | INVERSIONES | -209.011 | -40,52% | 180.485 | 58,82% | -202.133 | -41,48% | -124.265 | -43,57% |
| 14 | CARTERA DE CREDITOS | - | 0,00% | - | 0,00% | - | 0,00% | - | 0,00% |
| 1499 | (Provisiones para créditos incobrables) | -182.454 | 32,96% | -141.206 | 19,19% | -225.472 | 25,70% | -390.229 | 35,39% |
| 15 | DEUDORES POR ACEPTACIONES | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 16 | CUENTAS POR COBRAR | 145.296 | 100,32% | -36.464 | -12,57% | 74.035 | 29,19% | 24.156 | 7,37% |
| 17 | BIENES REALIZABLES, ADJUDICADOS POR P | - | - | 56.539 | - | -9.722 | -0,17 | -18.996 | -0,41 |
| 18 | PROPIEDADES Y EQUIPO | 16.701 | 7,27% | 7.252 | 2,94% | -2.020 | -0,80% | 30.354 | 12,06% |
| 19 | OTROS ACTIVOS | -5.436 | -5,23% | 67.638 | 68,62% | 113.182 | 68,10% | -5.482 | -1,96% |
| | TOTAL ACTIVO | 155.764 | 0,76% | 73.689 | 0,36% | -228.803 | -1,11% | 325.690 | 1,59% |

Gráfico N° 24 – Estructura de Activos Coac. Luz del Valle Cía. Ltda.

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
ESTRUCTURA DE PASIVOS
(en miles de dólares y porcentajes)



| CÓDIGO | CUENTA | dic-08 | PARTIC. | dic-09 | PARTIC. | dic-10 | PARTIC. | dic-11 | PARTIC. | dic-12 | PARTIC. |
|--------|---------------------------------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|
| 2 | PASIVO | | | | | | | | | | |
| 21 | OBLIGACIONES CON EL PUBLICO | 7.383.090 | 46,18 | 8.889.431 | 47,67 | 12.489.896 | 47,86 | 16.306.457 | 49,07 | 18.969.296 | 46,47 |
| 2101 | Depósitos a la vista | 4.406.805 | 27,57 | 5.107.936 | 27,39 | 6.694.085 | 25,65 | 7.900.124 | 23,77 | 9.198.491 | 22,54 |
| 2103 | Depósitos a plazo | 2.976.285 | 18,62 | 3.781.495 | 20,28 | 5.795.812 | 22,21 | 8.217.285 | 24,73 | 9.525.392 | 23,34 |
| 22 | OPERACIONES INTERBANCARIAS | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 23 | OBLIGACIONES INMEDIATAS | 12.158 | 0,08 | 9.799 | 0,05 | 44.546 | 0,17 | 59.875 | 0,18 | 111.427 | 0,27 |
| 24 | ACEPTACIONES EN CIRCULACION | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 25 | CUENTAS POR PAGAR | 457.375 | 2,86 | 222.415 | 1,19 | 285.966 | 1,10 | 361.755 | 1,09 | 544.375 | 1,33 |
| 26 | OBLIGACIONES FINANCIERAS | 738.140 | 4,62 | 597.000 | 3,20 | 766.693 | 2,94 | 347.666 | 1,05 | 2.413.563 | 5,91 |
| 27 | VALORES EN CIRCULACION | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 28 | OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 29 | OTROS PASIVOS | 12.828 | 0,08 | 37.997 | 0,20 | 18.674 | 0,07 | 37.526 | 0,11 | 56.046 | 0,14 |
| | TOTAL PASIVO | 15.986.681 | 100 | 18.646.073 | 100 | 26.095.672 | 100 | 33.230.688 | 100 | 40.818.590 | 100 |

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
ESTRUCTURA DE PASIVOS
(en miles de dólares y porcentajes)



| CÓDIGO | CUENTA | VARIACION 2008 - 2009 | | VARIACION 2009 - 2010 | | 2011 | | VARIACION 2011 - 2012 | |
|--------|---------------------------------------|-----------------------|---------------|-----------------------|---------------|------------------|---------------|-----------------------|---------------|
| | | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA |
| 2 | PASIVO | | | | | | | | |
| 21 | OBLIGACIONES CON EL PUBLICO | 1.506.341 | 20,40% | 3.600.465 | 40,50% | 3.816.560 | 30,56% | 2.662.840 | 16,33% |
| 2101 | Depósitos a la vista | 701.131 | 15,91% | 1.586.149 | 31,05% | 1.206.039 | 18,02% | 1.298.367 | 16,43% |
| 2103 | Depósitos a plazo | 805.210 | 27,05% | 2.014.316 | 53,27% | 2.421.473 | 41,78% | 1.308.107 | 15,92% |
| 22 | OPERACIONES INTERBANCARIAS | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 23 | OBLIGACIONES INMEDIATAS | -2.359 | -19,40% | 34.748 | 354,62% | 15.329 | 34,41% | 51.552 | 86,10% |
| 24 | ACEPTACIONES EN CIRCULACION | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 25 | CUENTAS POR PAGAR | -234.960 | -51,37% | 63.551 | 28,57% | 75.790 | 26,50% | 182.619 | 50,48% |
| 26 | OBLIGACIONES FINANCIERAS | -141.140 | -19,12% | 169.693 | 28,42% | -419.027 | -54,65% | 2.065.897 | 594,22% |
| 27 | VALORES EN CIRCULACION | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 28 | OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 29 | OTROS PASIVOS | 25.169 | 196,20% | -19.323 | -50,85% | 18.852 | 100,95% | 18.519 | 49,35% |
| | TOTAL PASIVO | 2.659.392 | 16,64% | 7.449.599 | 39,95% | 7.135.017 | 27,34% | 7.587.901 | 22,83% |

Gráfico N° 25 - Estructura de Pasivos Coac. Luz del Valle Cía. Ltda.

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
 SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
 ESTRUCTURA DE PATRIMONIO
 (en miles de dólares y porcentajes)



| CÓDIGO | CUENTA | dic-08 | PARTIC. | dic-09 | PARTIC. | dic-10 | PARTIC. | dic-11 | PARTIC. | dic-12 | PARTIC. |
|--------|---|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| 3 | PATRIMONIO | | | | | | | | | | |
| 31 | CAPITAL SOCIAL | 603.738 | 51,15 | 650.175 | 37,64 | 974.843 | 45,39 | 1.800.203 | 64,55 | 2.425.378 | 64,97 |
| 32 | PRIMA O DESCUENTO EN COLOCACION DE ACCIONES | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 33 | RESERVAS | 62.372 | 5,28 | 93.099 | 5,39 | 98.091 | 4,57 | 144.850 | 5,19 | 250.838 | 6,72 |
| 34 | OTROS APORTES PATRIMONIALES | 462.248 | 39,16 | 975.446 | 56,48 | 1.012.473 | 47,14 | 680.826 | 24,41 | 804.364 | 21,55 |
| 35 | SUPERAVIT POR VALUACIONES | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 36 | RESULTADOS | 52.079 | 4,41 | 8.461 | 0,49 | 62.304 | 2,90 | 163.058 | 5,85 | 252.417 | 6,76 |
| | TOTAL PATRIMONIO | 1.180.437 | 100,00 | 1.727.181 | 100,00 | 2.147.711 | 100,00 | 2.788.936 | 100,00 | 3.732.996 | 100,00 |

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
 SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
 ESTRUCTURA DE PATRIMONIO
 (en miles de dólares y porcentajes)



| CÓDIGO | CUENTA | VARIACION 2008 - 2009 | | VARIACION 2009 - 2010 | | VARIACION 2010 - 2011 | | VARIACION 2011 - 2012 | |
|--------|---|-----------------------|----------------|-----------------------|---------------|-----------------------|----------------|-----------------------|-----------------|
| | | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA |
| 3 | PATRIMONIO | | | | | | | | |
| 31 | CAPITAL SOCIAL | 1.821.640 | 301,73% | 1.171.465 | 180,18% | 196.621 | 20,17% | -1.603.581 | -89,08% |
| 32 | PRIMA O DESCUENTO EN COLOCACION DE ACCIONES | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 33 | RESERVAS | 188.465 | 302,16% | 95.366 | 102,44% | -2.725 | -2,78% | -147.575 | -101,88% |
| 34 | OTROS APORTES PATRIMONIALES | 342.116 | 74,01% | -633.330 | -64,93% | -1.645.803 | -162,55% | -2.326.629 | -341,74% |
| 35 | SUPERAVIT POR VALUACIONES | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 36 | RESULTADOS | 200.338 | 384,68% | 191.877 | 2267,75% | 129.573 | 207,97% | -33.484 | -20,54% |
| | TOTAL PATRIMONIO | 2.552.559 | 216,24% | 825.378 | 47,79% | -1.322.333 | -61,57% | -4.111.269 | -147,41% |

Gráfico N° 26 - Estructura de Patrimonio Coac. Luz del Valle Cía. Ltda

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
ESTRUCTURA DE LA CARTERA BRUTA
(en miles de dólares y porcentajes)



| CLASIFICACION DE LA CARTERA | dic-08 | PARTIC. | dic-09 | PARTIC. | dic-09 | PARTIC. | dic-11 | PARTIC. | dic-12 | PARTIC. |
|-----------------------------|------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| LINEA DE NEGOCIO | | | | | | | | | | |
| Comercial | 218.247 | 2,47 | 81.340 | 0,92 | 8.531 | 0,10 | - | - | 2.134 | 0,02 |
| Consumo | 4.987.962 | 56,46 | 5.984.728 | 67,74 | 6.281.045 | 71,09 | 4.948.371 | 56,01 | 6.109.310 | 69,15 |
| Vivienda | 254.849 | 2,88 | 50.614 | 0,57 | 33.469 | 0,38 | 13.977 | 0,16 | 7.989 | 0,09 |
| Microempresa | 2.890.389 | 32,71 | 3.412.372 | 38,62 | 7.447.805 | 84,30 | 12.811.567 | 145,01 | 16.671.886 | 188,70 |
| Educativo | 76.565 | 0,87 | 55.022 | 0,62 | 44.132 | 0,50 | 27.885 | 0,32 | 20.014 | 0,23 |
| Inversión Pública | 407.059 | 4,61 | 700.791 | 7,93 | 678.086 | 7,67 | 963.104 | 10,90 | 1.319.604 | 14,94 |
| TOTAL CARTERA BRUTA | 8.835.071 | 100,00 | 10.284.867 | 116,41 | 14.493.068 | 164,04 | 18.764.903 | 212,39 | 24.130.937 | 273,13 |

Gráfico N° 27 - Estructura de Cartera Bruta; Luz del Valle Cía. Ltda

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

CAPÍTULO IV

4 ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

4.1 MÉTODO BASADO EN EL BALANCE O EN LA SITUACIÓN PATRIMONIAL

Como su nombre lo indica, se trata de un método que procura determinar el valor de la Coac. Luz del Valle a través de la estimación del valor del patrimonio. Así, a través del balance, se determinará el estado de situación económico financiero de una organización en un momento específico del tiempo. Constituye entonces un método estático de valoración, y por lo que presenta varias debilidades en un contexto financiero dinámico como en el que estamos. (Terra, 2008)

Entre sus debilidades cabe destacar la no contemplación de los futuros ingresos de la organización, la desestimación del costo del dinero en el tiempo y el desconocimiento del efecto de variables primordiales como la estacionalidad de los ingresos y egresos de fondos. Además omite el comportamiento del mercado y la reacción de la competencia, apalancar las falencias que la contabilidad actual mantiene como: el desconocimiento de variables humanas importantes y el discernimiento de las personas o su grado de responsabilidad con las actividades asignadas.

Sin embargo, justo es destacar sus fortalezas, y entre estas la primordial es que rápidamente se puede formar un marco referencial del valor de la institución, ya que la información organizada gracias a la partida doble, reflejará la situación económica de la empresa a un momento específico, sin duda genera una aproximación breve del valor real.

En conclusión, el objetivo del agente valorador de la institución será determinar el monto del patrimonio, que es ni más ni menos que la parte proporcional de recursos que la institución mantiene (activos) descontando las obligaciones que deberá hacer frente (pasivos), así, el resultado será la riqueza que resultará a los socios si la entidad cesará en sus actividades y el valor contable reflejará los valores reales de liquidación. (Terra, 2008)

El método de análisis financiero basado en el balance, ha sido seleccionado por un aspecto de coyuntura importante en nuestro país, lo concerniente a la Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera, brinda la pauta para que dicho análisis tome una postura de mayor realce para la toma de decisiones institucionales.

La Superintendencia de Compañía mediante Resolución No. 08.G.D.DSC.010 del 20 de noviembre del 2008 estableció, que el Tercer Grupo de compañías que aplicarán NIIF a partir del 1 de enero de 2012, con año de transición 2011, son todas aquellas que al 31 de diciembre de 2007, sus activos totales eran inferiores a US \$ 4'000.000,00.

En lo que plantea la implementación de NIIF en una entidad, pasa por conceptos fundamentales: El Valor Razonable y el Deterioro de los Activos. Mientras tanto, los PCGA convencionales consideran al costo histórico de adquisición, como el punto de partida para el registro contable y la valuación de las transacciones. (Contadores Asociados, 2012)

Otro aspecto fundamental de las NIIF, es que las exigencias de revelación de la información asociada con las transacciones, es mayor que cuando se utilizan los PCGA convencionales. De esa manera, la implementación de las NIIF contribuye para que el usuario de los estados financieros tenga un marco de información más amplia sobre la situación financiera y los resultados de las empresas y contribuye eficazmente a cumplir con los principios de transparencia en la información y de rendición de cuentas por parte de las mismas. (Contadores Asociados, 2012)

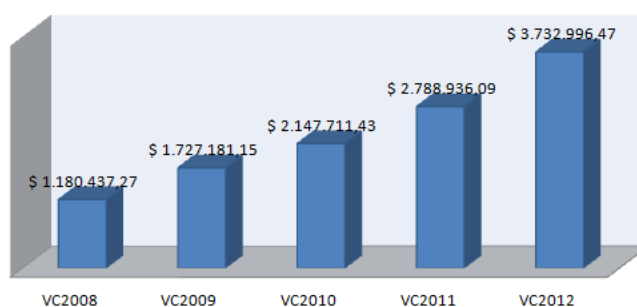
En lo que respecta con las compañías y en este caso a la cooperativa, permitirá el unificar el proceso de reporte financiero puede eliminar los sistemas de contabilidad divergentes y permitir mayor consistencia en los reportes, lo que reduce costos, incrementa la efectividad operacional y reduce la probabilidad de potenciales errores resultantes de una inadecuada aplicación de normas. Muchos de los elementos de la aplicación de las NIIF pueden ser estandarizados y desarrollados de manera centralizada. (Deloitte & Touche, 2010)

4.1.1 VALOR CONTABLE

El valor contable, también conocido como el valor libro, patrimonio neto o fondos propios de la entidad, en este caso se entiende al valor que los socios poseen, el cual se verá reflejado entre el valor neto de los activos (-) los pasivos de la organización.

VALOR CONTABLE

| <i>Valor Contable = Valor del Activo - Valor Pasivo = Patrimonio Neto.</i> | | | | |
|--|---|------------------|-------|------------------|
| VC2008 | = | \$ 9.784.027,99 | (-) | \$ 8.603.590,72 |
| VC2008 | = | \$ 1.180.437,27 | | |
| VC2009 | = | \$ 11.483.822,66 | (-) | \$ 9.756.641,51 |
| VC2009 | = | \$ 1.727.181,15 | | |
| VC2010 | = | \$ 15.753.486,99 | (-) | \$ 13.605.775,56 |
| VC2010 | = | \$ 2.147.711,43 | | |
| VC2011 | = | \$ 19.902.215,86 | (-) | \$ 17.113.279,77 |
| VC2011 | = | \$ 2.788.936,09 | | |
| VC2012 | = | \$ 25.827.703,82 | (-) | \$ 22.094.707,35 |
| VC2012 | = | \$ 3.732.996,47 | | |



El valor contable de la Coac. Luz del Valle en el período comprendido del 2008 al 2012, presenta una variación importante misma que refleja crecimiento progresivo del 8% para el período 2008 – 2009, en cuanto al 2008 con relación al 2010 existe un incremento favorable del 36%, por otra parte el crecimiento entre el año 2008 y 2011 radica en el 50% con relación al año base y al cabo del último comparativo se manifiesta que a razón del año 2008 y el 2012 la variación se presenta en 186%.

Por cuanto los rubros del Patrimonio Neto son los siguientes:

Tabla N° 13: Patrimonio Neto

| <i>PATRIMONIO NETO.</i> | | |
|--------------------------------|---|-----------------|
| VC2008 | = | \$ 1.180.437,27 |
| VC2009 | = | \$ 1.727.181,15 |
| VC2010 | = | \$ 2.147.711,43 |
| VC2011 | = | \$ 2.788.936,09 |
| VC2012 | = | \$ 3.732.996,47 |

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle

Es decir que en el transcurso de los años la entidad ha mejorado de manera sustancial su valor contable y por ende el Patrimonio Neto, ello nos permite tener una perspectiva rápida del manejo de la institución en la parte contable y financiera.

Podemos considerar que se muestra un crecimiento sostenido en el valor contable de la cooperativa, puesto que el impacto que ejerce Pasivo Exigible identifica que la mayor carga financiera se encuentra en deudas de corto y mediano plazo, ello evidencia que a mayores emisiones de créditos, la entidad asume mayores riesgos crediticios y financiero.

4.2 INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

El éxito de una gestión se sustenta en el buen uso que se dé a la información disponible en la organización y fuera de ella. Internamente, los estados financieros constituyen una fuente muy importante para el análisis, pues de allí se derivan una gama de indicadores económicos y financieros que facilitan la elaboración de políticas que buscan mantener o alcanzar el liderazgo, reducir brechas, teniendo como referente una o más variables económicas, financieras o de productividad que se quiere alcanzar.

El presente estudio tiene como base la información concordante a Junio 2013 de los principales indicadores financieros tanto de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle Cia. Ltda. y del Segmento N° 3 del Sistema Cooperativista, con el fin de dar a conocer el desempeño financiero del segmento mencionado.

4.2.1 SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA EN RELACIÓN A LA INSTITUCIÓN EN ANÁLISIS

4.2.1.1 CALIDAD EN LOS ACTIVOS

El objetivo central de la gestión societaria, en general, consiste en la asignación eficiente de los recursos disponibles, de manera que se alcancen altos rendimientos con el menor riesgo posible. La eficiencia en la asignación se consigue mediante una adecuada composición de los activos, así como del costo de su financiamiento.

INDICADORES FINANCIEROS COAC. RELACIONADOS CON EL SEGMENTO**ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS:**

| INDICADOR | SEGM. N°3 | VS | COAC | = | DIFERENCIA |
|---|------------------|-----------|-------------|----------|-------------------|
| Activos Productivos / Total Activos | 83,92% | vs | 85,98% | = | -2,06% |
| Activos Productivos / Pasivos Con Costo | 111,46% | vs | 112,39% | = | -0,93% |
| Pasivos Con Costo / Total Pasivos | 89,81% | vs | 90,40% | = | -0,59% |
| Morosidad De Cartera: Cartera Vencida / Total Cartera | 89,92% | vs | 103,64% | = | -13,73% |
| Morosidad Global: Cartera En Riesgo / Total Cartera Y Contingentes | 89,98% | vs | 103,64% | = | -13,66% |
| Cobertura De Cartera: Provisiones De Cartera / Cartera Vencida | N/A | vs | -0,12% | = | -0,12% |
| Cobertura Total: Provisiones De Cartera Y Contingentes / Total Cartera Y Contingentes | -7,30% | vs | -6,37% | = | -0,93% |
| Cobertura Total De Riesgos: Provisiones / Activos De Riesgo | -3,77% | vs | -7,22% | = | 3,44% |
| Cartera En Riesgo – Provisiones / Patrimonio | 4,13 | vs | 6,34 | = | -2,21 |
| Total pasivo / patrimonio | 5,62 | vs | 6,87 | = | -1,26 |
| Activos improductivos / patrimonio | 5,22 | vs | 1,96 | = | 3,25 |
| Activos inmovilizados / patrimonio | 29,31% | vs | 11,25% | = | 18,06% |
| Total pasivo / total activo | 83,83% | vs | 84,62% | = | -0,79% |

INTEPRETACIÓN:

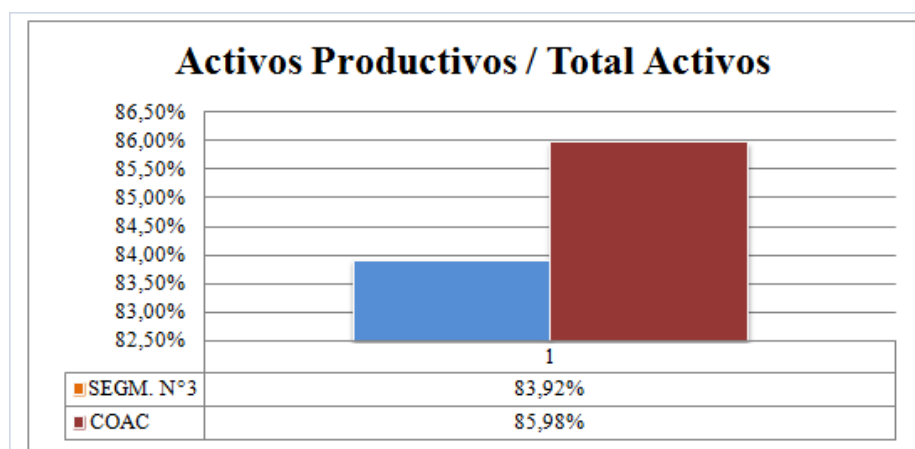


Gráfico N° 28 - Activos productivos / Total activos

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

a) Al concluir el mes de junio de 2013, la tasa registrada en la relación entre Activos Productivos y el Total Activos en el sistema cooperativo del segmento 3 es de 83,92%; 2,06 puntos porcentuales menos que la Coac. Luz del Valle la cual se presenta con una tasa del 85,98%.

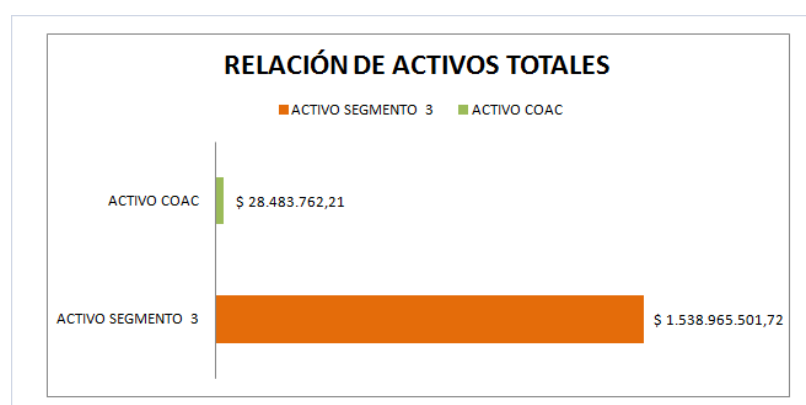


Gráfico N° 29 – Relación Activos Totales

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

Mismo hecho determinaría que si relacionamos al total activos de la cooperativa con relación al del sistema de Economía Popular y Solidario tan solo representa el 1,851% de su totalidad, dicho efecto ocurre ya que en las cuentas de Balance de la cooperativa carece por ejemplo: Operaciones Interbancarias, Créditos concedidos para Vivienda y Cuentas Deudoras por Aceptaciones que para este indicador demanda un peso importante para el cálculo del indicador.

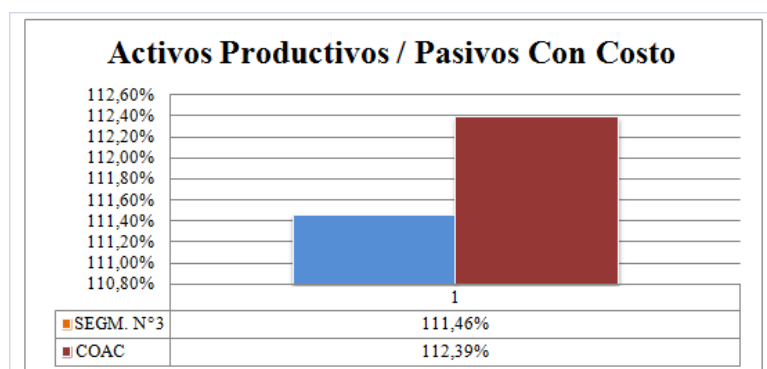


Gráfico N° 30 - Activos productivos / Pasivos con Costo

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

b) La tasa registrada en la relación entre Activos Productivos y Pasivos Con Costo, en el sistema cooperativo del segmento 3 es de 111,46%; por contraposición el indicador de la Coac. Luz del Valle es de 112,39%; ubicándose en 0,93 puntos porcentuales por encima del promedio. De acuerdo a ello consideraríamos que los Activos Productos de la Coac. solventaría a los Pasivos con Costo.



Gráfico N° 31 – Relación de Activos Totales

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

Este indicador al igual que el anterior, explica la calidad de los Activos Productivos, con relación a los Pasivos con Costo, de ello se destacaría que el valor total de “Obligaciones con el Público” de la cooperativa con relación al valor Total del Segmento 3, tan solo corresponde al 1,95%. Tomando en cuenta este hecho podemos mencionar que el peso de este indicador pertenece tanto al Total de Activo y Obligaciones con el Público; mientras que en la estructura financiera de la cooperativa carece de operaciones de pasivo como: Operaciones Bancarias, Valores en Vinculación, Deudas subordinadas a plazos.

Aunque este indicador se encuentre por debajo del promedio, los pasivos con costo de la institución, específicamente las “Obligaciones con el Público” vienen presentando crecimientos positivos considerando el año 2008 como base; la tendencia de crecimiento ha sido del 20%, 69%, 121%, 157% durante los períodos (2008 – 2009), (2008 – 2010), (2008 – 2011) y (2008 – 2012) respectivamente.

Con un crecimiento de captaciones anuales de alrededor de cuatro millones en promedio, situación que permitiría el extender e incurrir en nuevos productos y servicios, para de tal manera conservar el nivel de confianza de los socios y satisfacer sus necesidades.

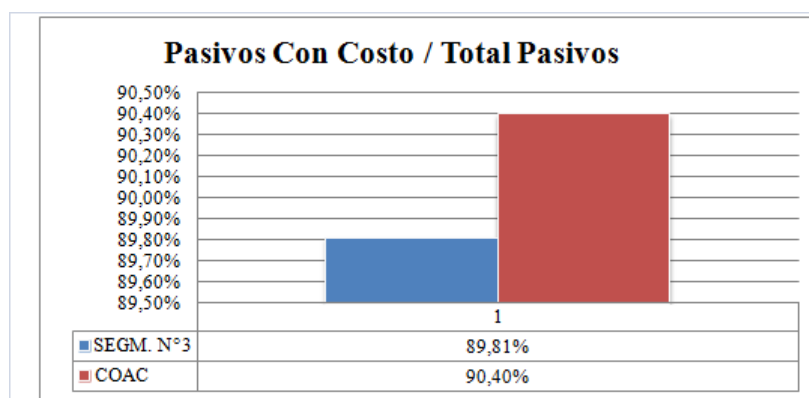


Gráfico N° 32 - Pasivos con Costo / Total Pasivos

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

c) El comportamiento de la tasa que relaciona la Cartera Vencida y Total Cartera en el sistema cooperativo del segmento 3 es de 89,81%; 0.59 puntos porcentuales por debajo del indicador de la Coac. Luz del Valle la cual se presenta con una tasa del 90,40%.

En consecuencia el incremento en la cuenta de “Obligaciones con el Público”, origina que la cooperativa se encuentre aproximadamente a un punto porcentual por

encima del promedio del sector económico. El resultado alcanzado a pesar de que sumamente relativo el repunte, es muy importante teniendo en consideración que mediante el mecanismo de la reestructura financiera que se incorporó posterior a la adopción de las Normas Internacional de Información Financiera (NIIF) el costo de oportunidad mejoro lo recursos de la entidad para otorgar mayor cantidad de créditos.

MOROSIDAD DE LA CARTERA

La calidad de la cartera de una entidad o de un sistema se la puede medir a partir del grado de morosidad, en condiciones económicas normales. Además, éste es un buen indicador para advertir una potencial crisis o la aproximación a ella.

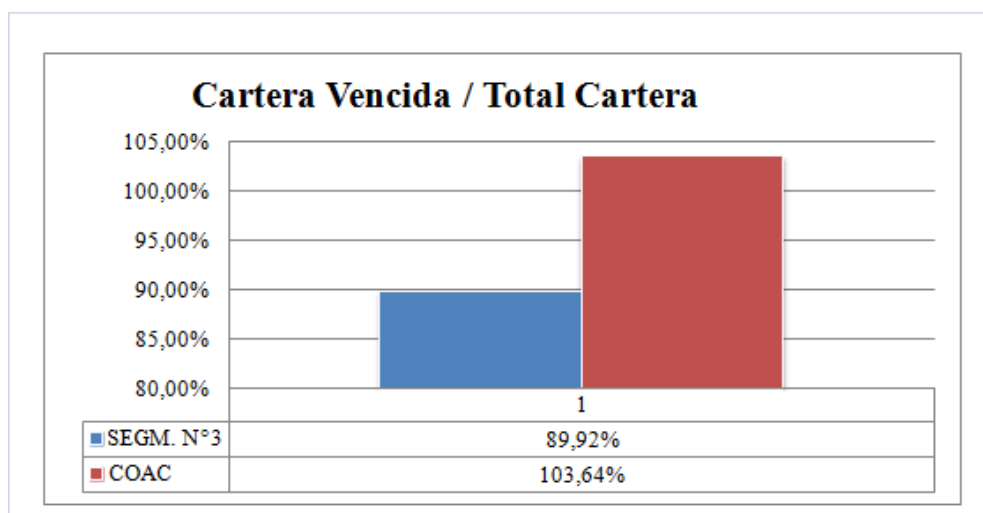


Gráfico N° 33 - Morosidad de Cartera

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

d) En efecto, la tasa de morosidad de la cartera para el Segmento 3 de Cooperativas de Ahorro y Crédito fue de 89,92% en junio 2013, en tanto que para la institución en estudio corresponde al 103,64%. Indicador que se encuentra sobre los 13,73 puntos porcentuales con respecto al promedio del sector.

MOROSIDAD GLOBAL

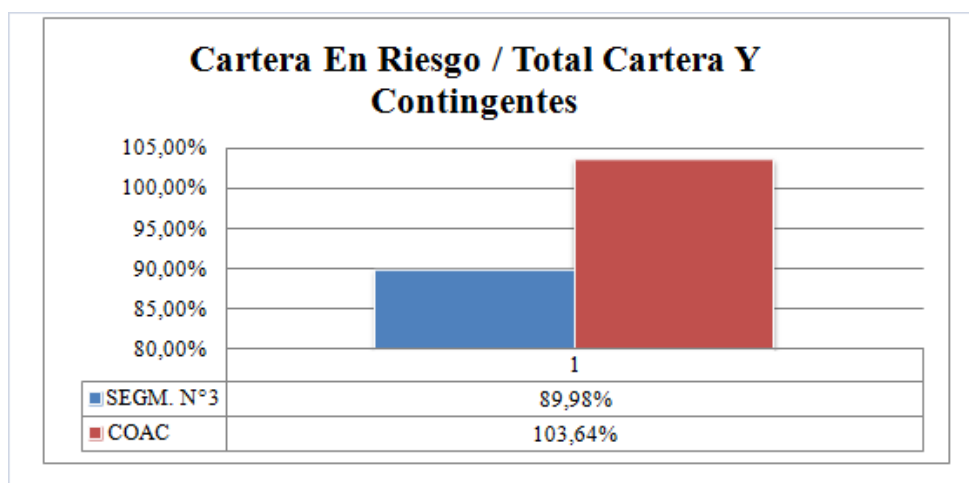


Gráfico N° 34 - Morosidad Global

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle en junio de 2013 se localizó por encima del promedio y experimentó un incremento en su índice de morosidad del 103,64% en relación a su cartera total, mientras que el sistema cooperativista del Segmento 3 se ubica en un 89,98%.

Situación que deja en evidencia que la Coac. Luz del Valle posee problemas realmente significativos en la parte de morosidad ya que vinculado a los valores que destina para el otorgamiento de créditos, las prácticas de recuperación que mantiene son obsoletas, ya que la velocidad con la que entrega un préstamo es inferior a su recuperación.

COBERTURA DE CARTERA

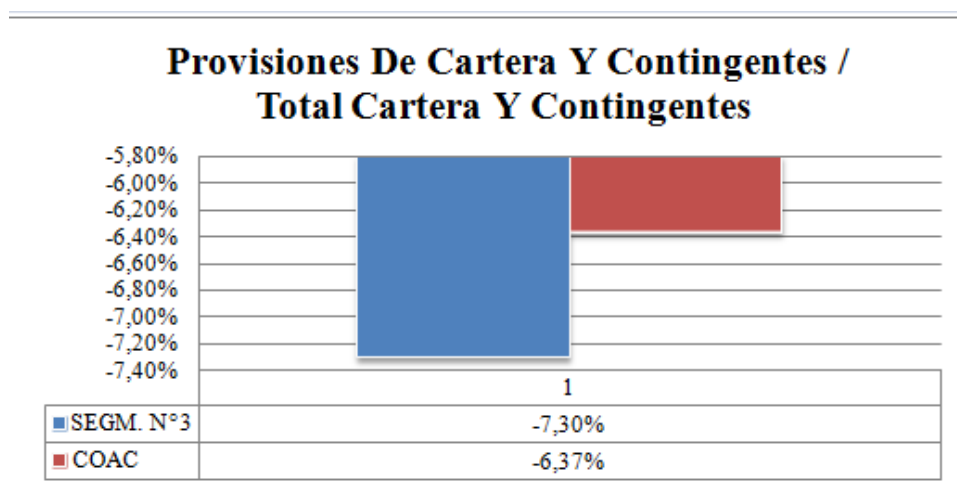


Gráfico N° 35 - Cobertura Total

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

e) La cobertura de la cartera problemática en el Segmento económico se ubica con el -7,3% y por otra parte en la cooperativa se manifiesta con un -6,37%, debido a que las provisiones crecieron en una proporción del 35% aproximadamente para el año 2012, la diferencia entre la institución y el sector económico se encuentra en 0,93 puntos porcentuales por encima del promedio; siendo positivo para la entidad ya

que el nivel de protección que la entidad asume ante el riesgo de cartera y contingentes morosos, haría que disminuya los niveles de morosidad.

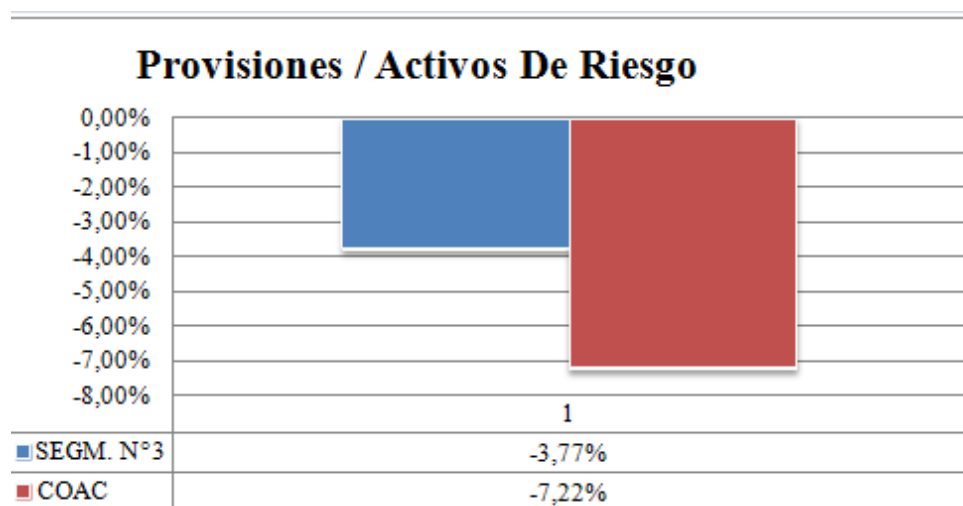


Gráfico N° 36 - Cobertura Total de Riesgos

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

f) En lo que corresponde a la relación de Provisiones y los Activos de Riesgo, en la Coac. Luz del Valle se presenta una tasa del -7,22% mientras que en el Segmento 3 un -3,77%; 3,44 puntos porcentuales por debajo del promedio al sector. Por ende la institución muestra el nivel de protección que la entidad asume ante el riesgo de pérdida o incobrabilidad de sus activos y contingentes, ocasionaría pérdidas innecesarias de su cartera.

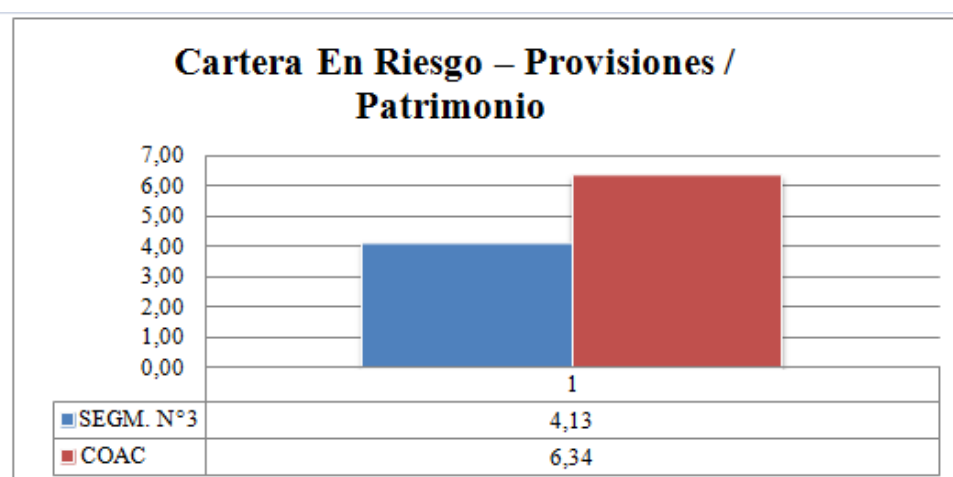


Gráfico N° 37 - Cartera en Riesgo – Provisiones / Patrimonio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

g) El comportamiento de la tasa que relaciona la Cartera En Riesgo (–) Provisiones versus Patrimonio en el sistema cooperativo del segmento 3 es de 4,31%; 2,21 puntos porcentuales por debajo del indicador de la Coac. Luz del Valle la cual se presenta con una tasa del 6,34%. Reflejando que la Cartera en Riesgo de la cooperativa mantiene una intensidad de incumplimiento de pago por parte de sus deudores que en su defecto podrá ser apalancada por sus Provisiones.

En este caso el efecto sobre el patrimonio de la cartera vencida, sin cobertura de provisiones reaccionaría de manera desfavorable ya que el patrimonio de la cooperativa no podría apalancar el impacto de la posible incobrabilidad de la cartera.

4.2.1.2 LIQUIDEZ

| INDICADORES DE LIQUIDEZ: | | | | | |
|--|------------------|-----------|-------------|----------|-------------------|
| INDICADOR | SEGM. N°3 | VS | COAC | = | DIFERENCIA |
| Fondos Disponibles / Depósitos Hasta 90 Días | 14.92% | = | 6.28% | = | 8.64% |
| Liquidez Ampliada: Cálculo Dispuesto En El Título VII, Subtítulo VI, Capítulo II De La Codificación De Resoluciones De La Superintendencia De Bancos Y Junta Bancaria. | 14.25% | = | 6.11% | = | 8.14% |

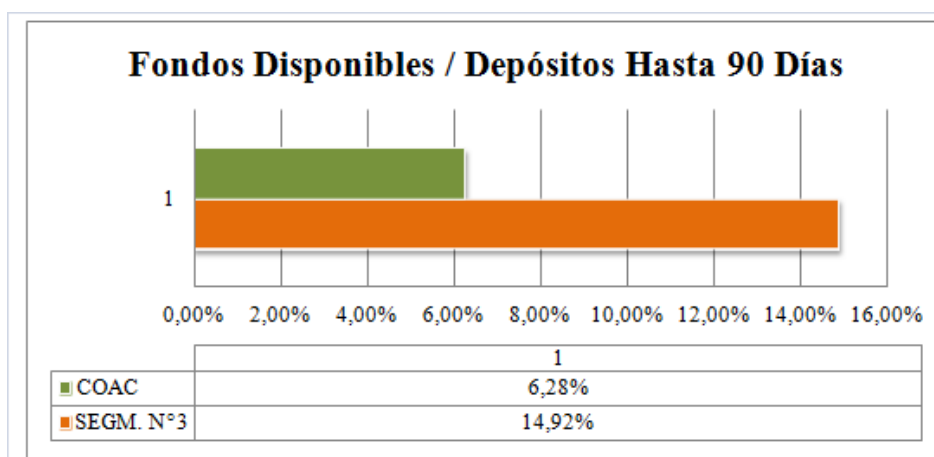


Gráfico N° 38 - Fondos Disponibles / Depósitos hasta 90 Días

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

h) La Liquidez por su parte, definida como la relación Fondos Disponibles / Total Depósitos a Corto Plazo, experimentó un diferencial de 8,64% puntos porcentuales por debajo del promedio del sector económico, lo que indica que la tasa del Segmento 3 se presente un indicador del 14,92% y la cooperativa Luz del Valle una tasa del 6,28%.

Considerando este hecho podemos mencionar que los Fondos Disponibles contabilizados a Junio de 2013 en la institución en estudio se encuentran por debajo de la capacidad de respuesta para atender obligaciones de corto plazo con relación a la tasa promedio del segmento económico.

En consecuencia, el alto nivel de concentración de recursos en cuentas que producen ingresos, la institución ha podido superar sus niveles de liquidez principalmente porque las captaciones que realiza el área comercial se encuentran a plazos menores a 60 días, pero la institución coloca en créditos a plazos de hasta 3 años, mientras que en inversiones las coloca en un promedio de 100 días, con lo cual no se generan los descalces entre activos y pasivos.

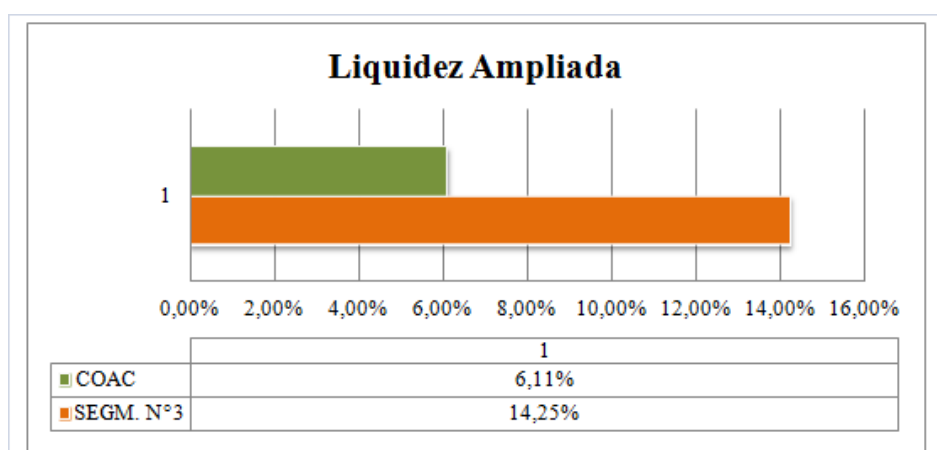


Gráfico N° 39 – Liquidez Ampliada

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

i) La tasa de Liquidez Ampliada presentada en el Segmento 3 al cabo del mes de Junio del 2013 refleja un diferencial de 8,14%; considerando la tasa promedio del sector económico mientras que la cooperativa en análisis mantiene un 6,11%. Valoración muy por debajo del promedio.

Reflejado en el peso que se atribuye en la carencia de cuentas como: Operaciones Interbancarias, Créditos concedidos para Vivienda y Cuentas Deudoras por Aceptaciones.

Podemos mencionar que el nivel de recursos líquidos que tiene la entidad para atender el pago de pasivos exigibles es deficiente.

4.2.1.2.1 RENTABILIDAD

| <u>INDICADORES DE RENTABILIDAD:</u> | | | | | |
|---|------------------|-----------|-------------|----------|-------------------|
| INDICADOR | SEGM. N°3 | VS | COAC | = | DIFERENCIA |
| Resultado De Ejercicio / Patrimonio Promedio | 3,04% | = | 13,84% | = | -10,80% |
| Resultado Operativo Del Ejercicio / Patrimonio Promedio | 0,79% | = | 12,19% | = | -11,40% |
| Resultado Del Ejercicio / Total Activo Promedio | 0,44% | = | 1,50% | = | -1,06% |
| Resultado Operativo Del Ejercicio / Total Activo Promedio | 0,11% | = | 1,32% | = | -1,20% |
| Ingresos Extraordinarios Netos / Resultado Operativo | -34,71% | = | N/A | = | -34,71% |
| Resultados Operativos / Margen Bruto Financiero | 3,35% | = | 25,36% | = | -22,02% |

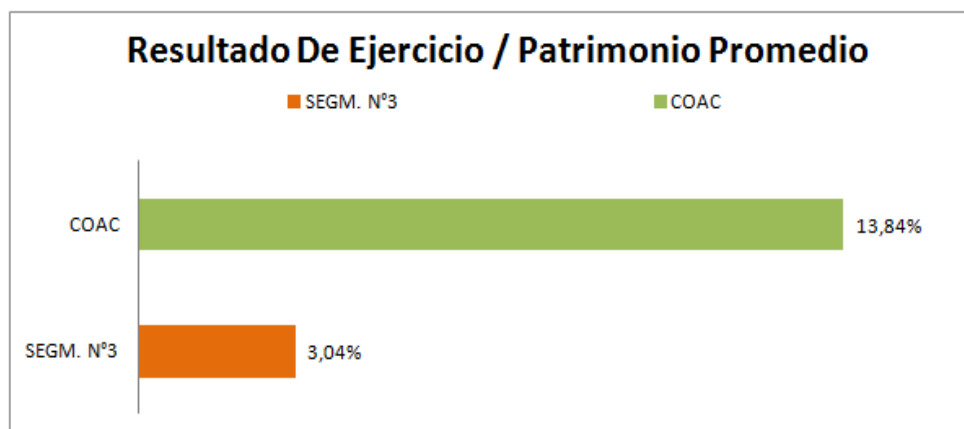


Gráfico N° 40 - Resultado de Ejercicio / Patrimonio Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

j) El rendimiento patrimonial del Segmento 3 creció hasta llegar al 3,04% en el mes de junio 2013. Mientras que la cooperativa Luz del Valle a junio 2013 alcanzó una rentabilidad del 13,84 con relación a su patrimonio; 10,80 puntos porcentuales por encima del promedio del sector económico.

El análisis financiero realizado acoge el precepto que la institución como política interna menciona; que todos los excedentes que la institución genere se los incorporará de manera inmediata al término del período fiscal a las cuentas tanto de Patrimonio y Pasivos. Que de manera paralela engrosará las fuentes para otorgar nuevos créditos y de hecho para la generación de nuevos productos, como lo plantea este estudio.

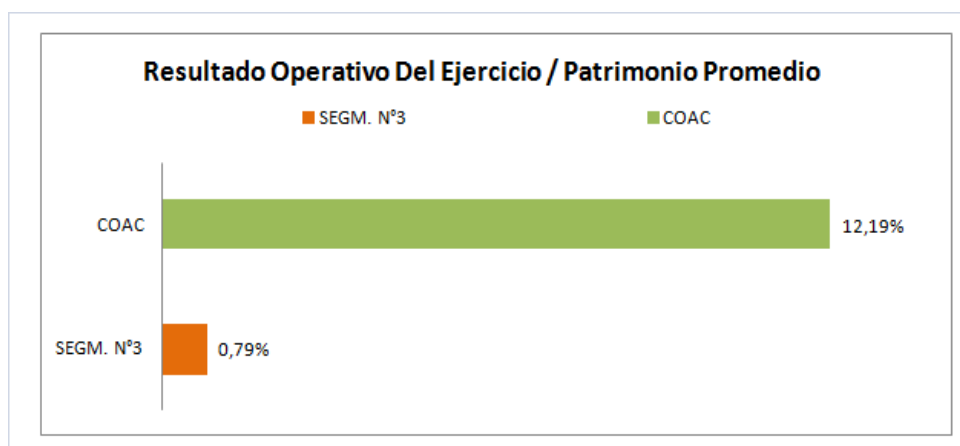


Gráfico N° 41 - Resultado Operativo del Ejercicio / Patrimonio Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

k) En lo que corresponde a la relación entre Resultado Operativo del Ejercicio versus Patrimonio Promedio del Segmento 3 en el mes de junio 2013 alcanzó un 0,79%. Por otra parte la Coac. Luz del Valle a junio 2013 alcanzo una rentabilidad del 12,19%; 11,40 puntos porcentuales por encima del promedio del sector económico.

Podemos mencionar que la tasa alcanzada en lo que se refiere a rentabilidad es importante ya que el análisis planteado demuestra de manera pro-positiva que los Riesgos asumidos en la colocación de recursos en préstamos de consumo y demás productos con los que cuenta la cooperativa rinde sus frutos, de hecho por el nivel de captaciones que se mantiene de manera diaria permite apalancar el impacto en la rotación del efectivo en la parte de cartera vencida y morosidad.

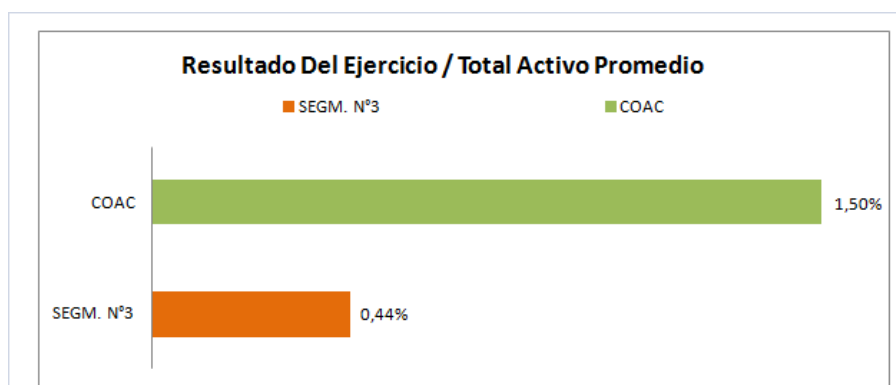


Gráfico N° 42 - Resultado del Ejercicio / Total Activo Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

1) En lo que corresponde a la relación entre Resultado Ejercicio y Total de Activo Promedio la Cooperativa en el mes de junio 2013 alcanzó un 1,50%; la rentabilidad se encuentra 1,06 puntos porcentuales sobre la tasa promedio del sector económico que se ubico en 0,44%.

En esa perspectiva el nivel de retorno generado por el activo es favorable para la institución, para la nueva emisión de créditos.

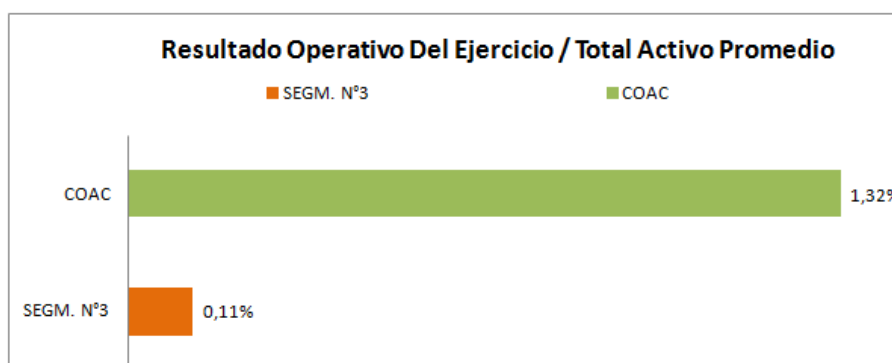


Gráfico N° 43 - Resultado Operativo del Ejercicio / Total Activo Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

m) La relación entre Resultado Operativo del Ejercicio y el Total de Activo Promedio en el Sector Económico en el mes de junio 2013 alcanzó una tasa del 0,11%. Por otra parte la Coac. Luz del Valle a junio 2013 alcanzó una rentabilidad del 1,32%; 1,20 puntos porcentuales por encima del promedio del sector económico.

En ese contexto el nivel de utilidad que genera la gestión operativa de la entidad en relación al activo es aceptable; es decir existe eficacia y eficiencia operativa.

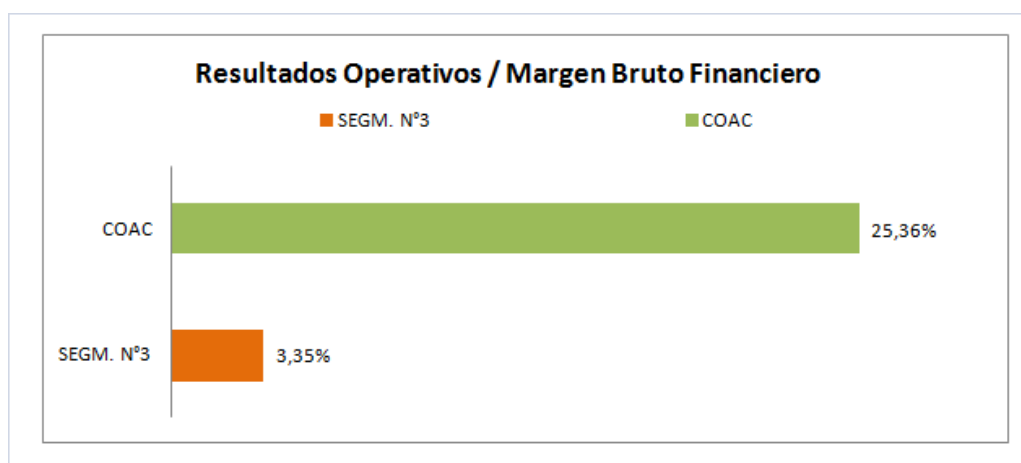


Gráfico N° 44 - Ingresos Extraordinarios Netos / Resultado Operativo

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

n) Los resultados del sistema cooperativo del Segmento 3, para junio de 2013 alcanzaron la tasa de 3,35% que, comparados con los obtenidos con la Coac. Luz del Valle durante el mismo período, representan un incremento de 22,02%; puesto que la misma que posicionó con el 25,36%.

La cooperativa en su nivel de utilidad generada por actividades de intermediación, mantiene un indicador positivo, que se atribuye al despunte de

indicador son: los rubros de intereses, comisiones y utilidades ganadas en el período 2013, cabe mencionar que el por el mismo hecho que la entidad carece de una gran cantidad de Activos Improductivos entre ellos bienes inmuebles, el costo de arrendamiento de la matriz y las sucursales se carga al costo operativo por ende se ha mantenido un constante crecimiento en el ámbito de rentabilidad de la institución.

4.2.1.3 EFICIENCIA FINANCIERA

INDICADORES DE EFICIENCIA FINANCIERA:

| INDICADOR | SEGM. N°3 | VS | COAC | = | DIFERENCIA |
|--|------------------|-----------|-------------|----------|-------------------|
| Margen Bruto Financiero / Ingresos De La Gestión De Intermediación | 56.32% | = | 71.66% | = | -15.34% |
| Margen Bruto Financiero + Ingresos Ordinarios / Activos Productivos Promedio | 15.38% | = | 67.28% | = | -51.90% |
| Egresos Operacionales / Margen Bruto Financiero + Ingresos Ordinarios | 39.06% | = | 32.55% | = | 6.51% |
| Ingresos Financieros / Activos Productivos Promedio | 27.31% | = | 93.88% | = | -66.57% |
| Egresos Financieros / Activos Productivos Promedio | 11.93% | = | 27.83% | = | -15.90% |
| Egresos Financieros / Pasivos Con Costo Promedio | 3.53% | = | 2.86% | = | 0.67% |
| Diferencial Financiero: Ingresos Financieros / Activos Productivos Promedio Menos Egresos Financieros / Pasivos Con Costo Promedio | 23.78% | = | 91.02% | = | -67.24% |

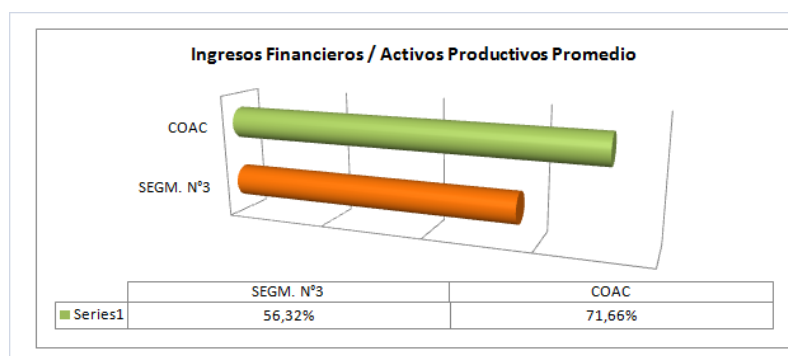


Gráfico N° 45 - Resultados Operativos / Margen Bruto Financiero

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

o) Al concluir el mes de junio de 2013, la tasa registrada en la relación entre Margen Bruto Financiero y Ingresos De La Gestión De Intermediación en el sistema cooperativo del segmento 3 es de 44,01%; 15,34 puntos porcentuales menos que la Coac. Luz del Valle la cual se presenta con una tasa del 7,87%.



Gráfico N° 46 – Relación de Intereses y Descuentos Ganados

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

Mismo hecho determinaría que si relacionamos al total de los intereses y descuentos ganados por la cooperativa con relación al del sistema de Economía Popular y Solidario tan solo representa el 2,31% de su totalidad, dicho efecto ocurre ya que en las cuentas de Balance de la cooperativa carece en las cuentas de gastos por ejemplo Comisiones Causadas, y en el grupo de ingresos la cuenta Otros Ingresos Operacionales.

En cuanto a la recaudación y recuperación del capital otorgado e intereses generados de las operaciones crediticias de la cooperativa, el índice de morosidad es alto; considerando esta situación la entidad hasta junio del 2013 demuestra un gran nivel de ingresos correspondientes a réditos financieros del 15,34% más que el promedio del sector económico.

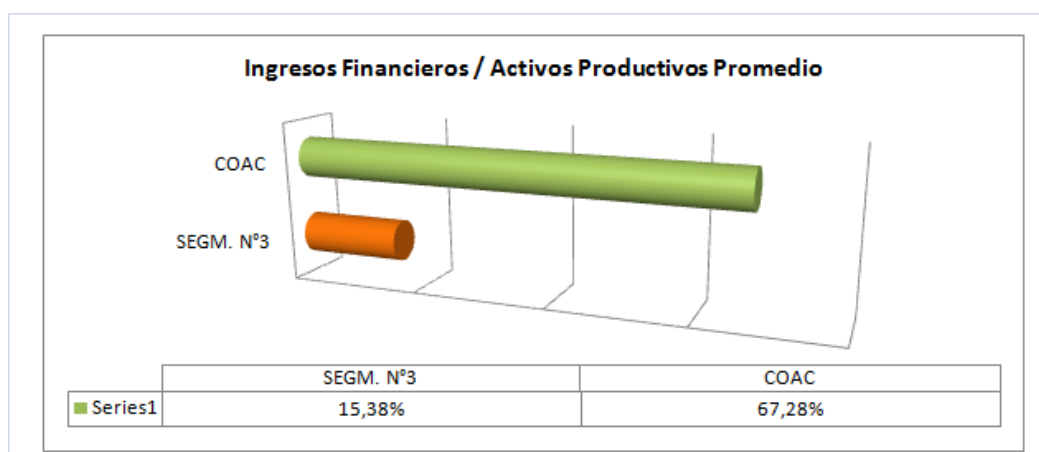


Gráfico N° 47 - Ingresos Financieros / Activos Productivos Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

p) La tasa registrada en la relación entre Margen Bruto Financiero (+) Ingresos Ordinarios y Activos Productivos Promedio, en el sistema cooperativo del segmento 3 es de 18,61%; por contraposición el indicador de la Coac. Luz del Valle es de 81,39%; ubicándose en 51,90 puntos porcentuales sobre del promedio del sector.

Consecuentemente, la rentabilidad de la institución en la gestión de intermediación en relación a los ingresos generados por dicha actividad; presenta un despunte favorable, significando el engrosamiento de las arcas de la cooperativa para el fondeo de operaciones diarias.

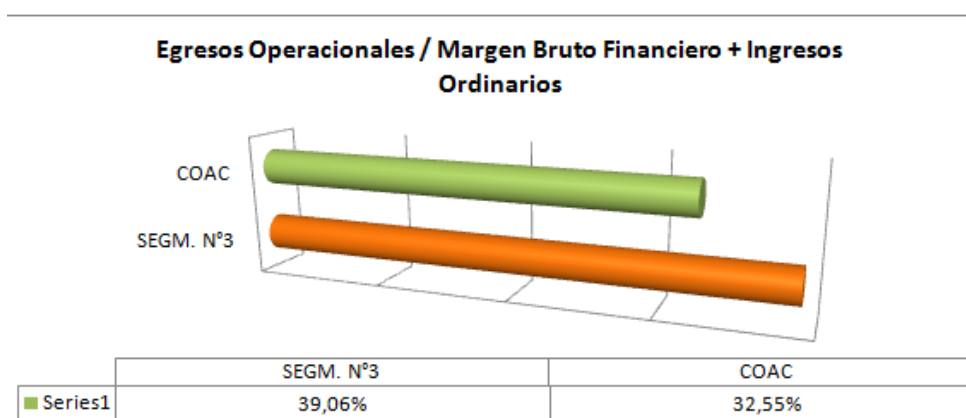


Gráfico N° 48 - Egresos Operacionales / Margen Bruto Financiero + Ingresos Ordinarios

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

q) El comportamiento de la tasa que relaciona la Egresos Operacionales entre Margen Bruto Financiero + Ingresos Ordinarios en el sistema cooperativo del segmento 3 es de 54,55%; 6,51 puntos porcentuales sobre el indicador de la Coac.

Luz del Valle la cual se presenta con una tasa del 45,45%. Este indicador establece el nivel de absorción de los egresos operacionales en los ingresos provenientes de la gestión operativa, es inferior al del sector por ende impacto a la institución no es considerable.



Gráfico N° 49 – Egresos Operacionales

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

De lo que se puede mencionar los “Egresos Operacionales” de la Cooperativa tan solo refleja un 2,34% con relación al Segmento No. 3 del Sistema Cooperativista, considerando que el segmento cuenta con 78 entidades el valor promedio es de \$264120,33. Comparado con la institución valorada podríamos decir que duplica los costos operativos, efecto que se presenta por la inflada cuenta de “Servicios Varios”, cuenta que se encuentra conformada por los Valores de Arriendos, tanto de la Matriz como de sus sucursales.

Si bien es cierto, la entidad no cuenta con infraestructura propia para el giro normal de su negocio, situación que lleva que los costos operativos inmersos al funcionamiento se lo traslade al costo operativo.

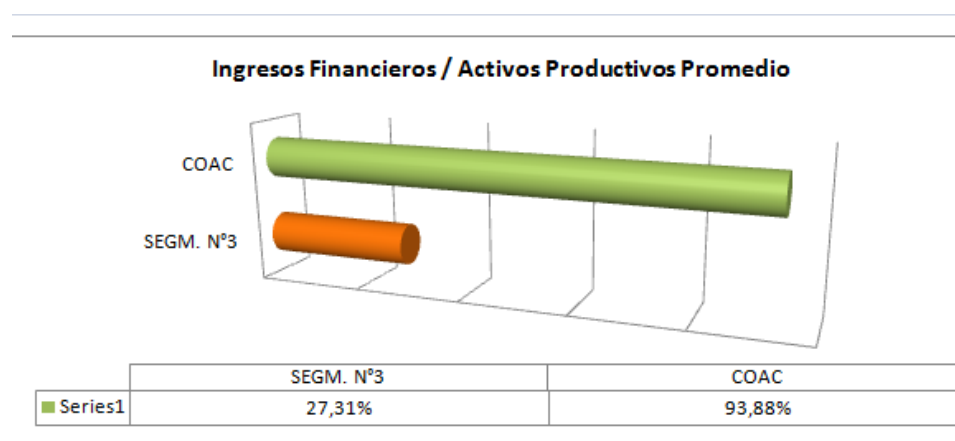


Gráfico N° 50 - Ingresos Financieros / Activos Productivos Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

r) En efecto, la tasa relacionada a los Ingresos Financieros y Activos Productivos Promedio para el Segmento 3 de Cooperativas de Ahorro y Crédito fue de 22,53% en junio 2013, en tanto que para la institución en estudio corresponde al 77,47%. Indicador que se encuentra 66,57 puntos porcentuales sobre al promedio del sector.

Este indicador representa la tasa de rendimiento de los activos productivos. La relación entre más alta en relación al segmento es mejor.

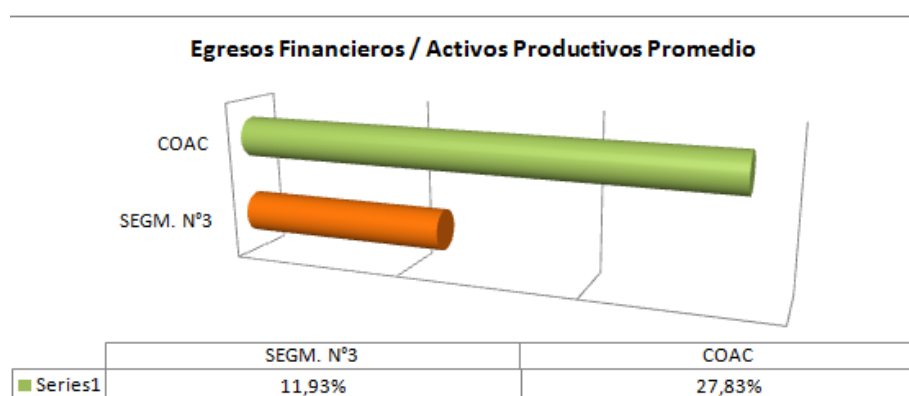


Gráfico N° 51 - Egresos Financieros / Activos Productivos Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

s) La eficiencia financiera, con relación en el Segmento económico se ubico con el 11,93% y por otra parte en la cooperativa se manifiesta con un 27,83%, debido a que los Activos Productivos de la entidad equivalen a \$ 2'241.430,09 en relación a las 78 cooperativas que conforman el sector económico, la Coac. Luz del Valle posee el 0,65% del total de segmento. La diferencia entre la institución y el sector económico se encuentra en 15,90 puntos porcentuales por encima del promedio. Ello significaría que no se cubriría de manera eficiente el nivel de costo implícito en el financiamiento de los activos productivos de la institución, puesto que se encuentra en una postura desfavorable para la cooperativa.

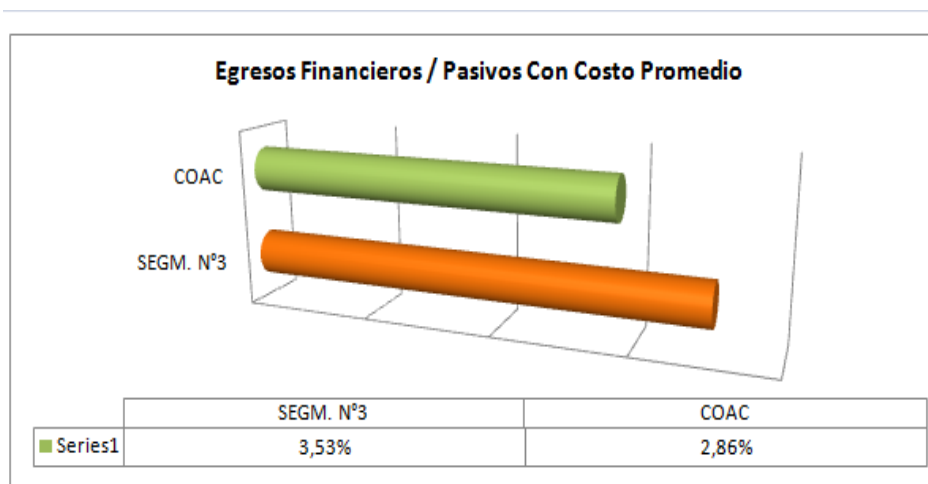


Gráfico N° 52 - Egresos Financieros / Pasivos Con Costo Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

t) La tasa que relaciona Egresos Financieros versus Pasivos Con Costo Promedio demuestran un leve diferencial entre el segmento y la cooperativa de 0,67 puntos porcentuales por debajo del promedio, por ende favorable para la cooperativa ya que permitiría cubrir sin ningún problema los egresos financieros generados por los pasivos con costo promedios.

Presentada en el Segmento 3 al cabo del mes de Junio del 2013 refleja un diferencial de 3,53%; considerando la tasa promedio del sector económico mientras que la cooperativa en análisis mantiene un 2,86%.

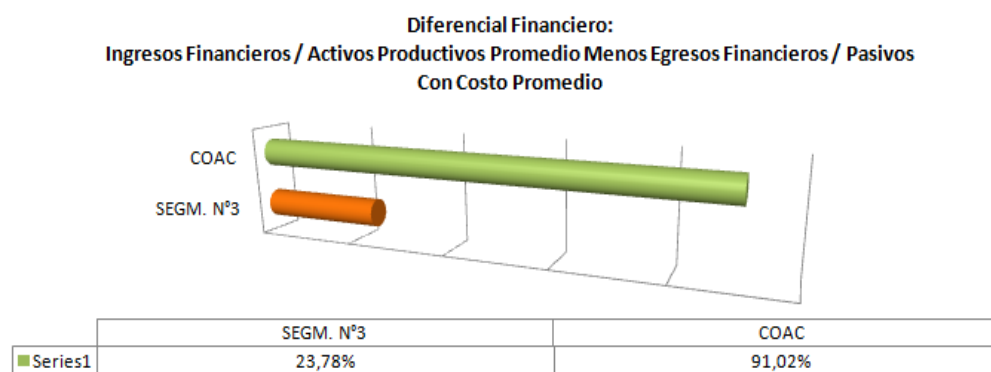


Gráfico N° 53 – Diferencial Financiero

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
 Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

u) El Diferencial Financiero por su parte, definida como la relación de los Ingresos Financieros dividido a los Activos Productivos Promedios (-) Egresos Financieros dividido para los Pasivos con Costo Promedio.

Experimentó un diferencial de 67,24% puntos porcentuales por encima del promedio del sector económico, lo que indica que la tasa del Segmento 3 se presente un indicador del 23,78% y la cooperativa Luz del Valle una tasa del 91,02%.

Considerando este hecho podemos mencionar que el Diferencial Financiero contabilizado a Junio de 2013 en la institución en estudio se encuentra por encima a la del sector económico, demostrando que a pesar de los elevados valores en las cuentas correspondiente a Egresos Financieros, Pasivos con Costo; los Ingresos Financieros siguen teniendo un peso preponderante haciendo que el impacta que puedan ocasionar estas cuentas sea mínimo.

4.2.1.4 EFICIENCIA ADMINISTRATIVA

INDICADORES DE EFICIENCIA ADMINISTRATIVA:

| INDICADOR | SEGM. N°3 | VS | COAC | = | DIFERENCIA |
|---|------------------|-----------|-------------|----------|-------------------|
| Egresos Operacionales / Total Activo Promedio | 1.34% | = | 1.69% | = | -0.35% |
| Egresos Operacionales / Total De Recursos Captados Promedio | 1.78% | = | 2.21% | = | -0.43% |
| Gastos De Personal / Total Activo Promedio | 0.00019% | = | N/A | = | 0.00019% |
| Gastos De Personal / Total De Recursos Captados Promedio | 0.00025% | = | N/A | = | 0.00025% |

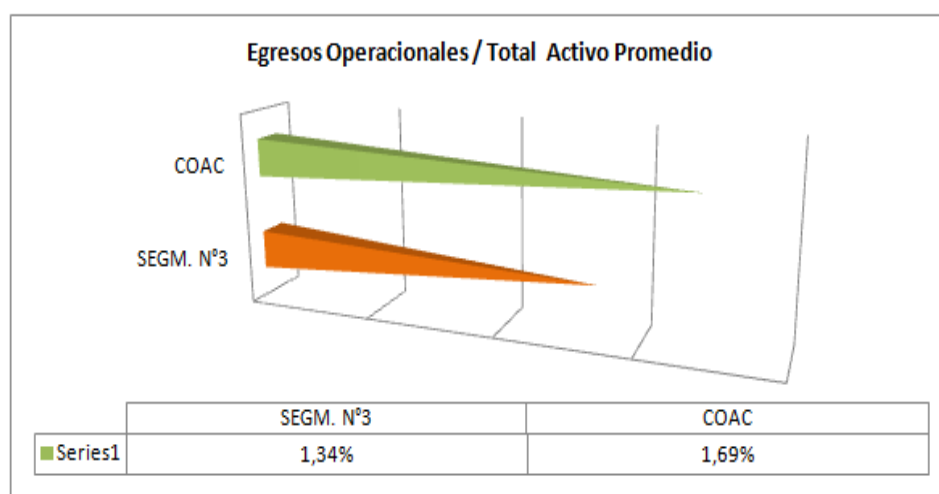


Gráfico N° 54 - Egresos Operacionales / Total Activo Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

v) El comportamiento de la tasa que relaciona la Egresos Operacionales entre Total del Activo Promedio en el sistema cooperativo del segmento 3 es de 1,34%; 0,35 puntos porcentuales por debajo del indicador de la Coac. Luz del Valle la cual se presenta con una tasa del 1,69%.

Si relacionamos estos dos indicadores obtenidos, se puede evidenciar que el costo de administrar el volumen de activos actuales es mínimo. A pesar del crecimiento que ha experimentado la cooperativa, cada vez se vuelve más eficiente ya que estos gastos muestran una leve diferencia al indicador del segmento, además podemos demarcar una notoria mejoraría en cuanto a la dosificación de la ejecución de los productos y servicios de la entidad con relación al valor promedio del sector económico.

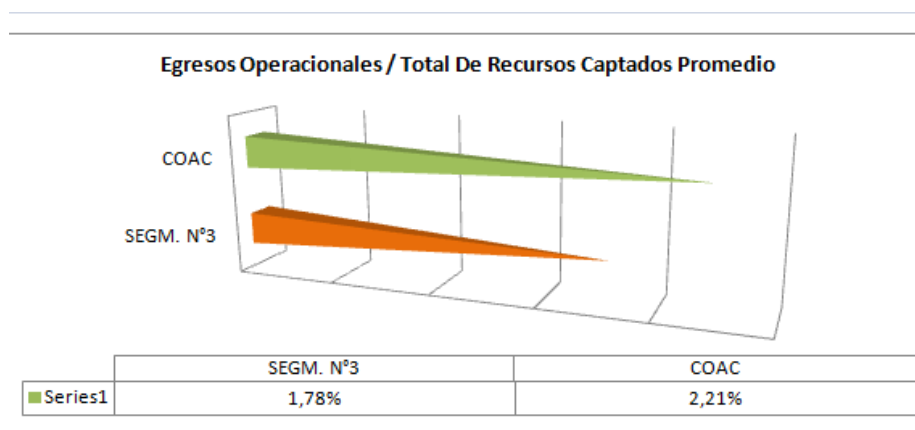


Gráfico N° 55 - Egresos Operacionales / Total De Recursos Captados Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

w) El comportamiento del indicador que relaciona la Egresos Operacionales entre Total de Recursos Captados Promedio en el sistema cooperativo del segmento 3 se manifiesta con el 2,21%; 0,43 puntos porcentuales por debajo del indicador de la Coac. Luz del Valle la cual se presenta con una tasa del 45,45%.

Al igual que el anterior indicador, la eficiencia administrativa del personal al momento de ejecutar los procedimientos en los distintos productos y servicios que realiza la institución es ágil y oportuna.

Además, se mencionaría que los Recursos Recaudados para que brinden un rendimiento acorde al crecimiento que viene dando la institución, la mayor parte forma parte del Capital de Trabajo de la cooperativa y el porcentaje restante se lo invierte en fuentes externas como títulos y valores en instituciones de mayor envergadura (Bancos y Cooperativas), de ello también sirve como aval para salvaguardar cualquier tipo de crisis financiera que pudiese ocurrir.

4.2.1.5 COSTOS Y RENDIMIENTOS PROMEDIOS

| COSTOS Y RENDIMIENTOS PROMEDIO: | | | | | |
|---|------------------|-----------|-------------|----------|-------------------|
| INDICADOR | SEGM. N°3 | VS | COAC | = | DIFERENCIA |
| Ingresos y comisiones ganados de cartera y aceptaciones bancarias / total cartera + aceptaciones bancarias en circulación, promedio | 8.14% | = | 7.88% | = | 0.26% |
| Intereses ganados inversiones / total inversiones promedio | 3.04% | = | 1.59% | = | 1.45% |
| Comisiones ganadas contingentes / avales, fianzas, cartas de crédito y anticipos promedio | N/A | = | N/A | = | N/A |
| Intereses y comisiones pagados depósitos / total depósitos + fondos interbancarios comprados promedio | 3.20% | = | 2.42% | = | 0.79% |
| Intereses pagados créditos instituciones financieras / créditos instituciones financieras promedio | 788.99% | = | N/A | = | 788.99% |
| Intereses pagados valores en circulación / valores en circulación promedio | N/A | = | N/A | = | N/A |

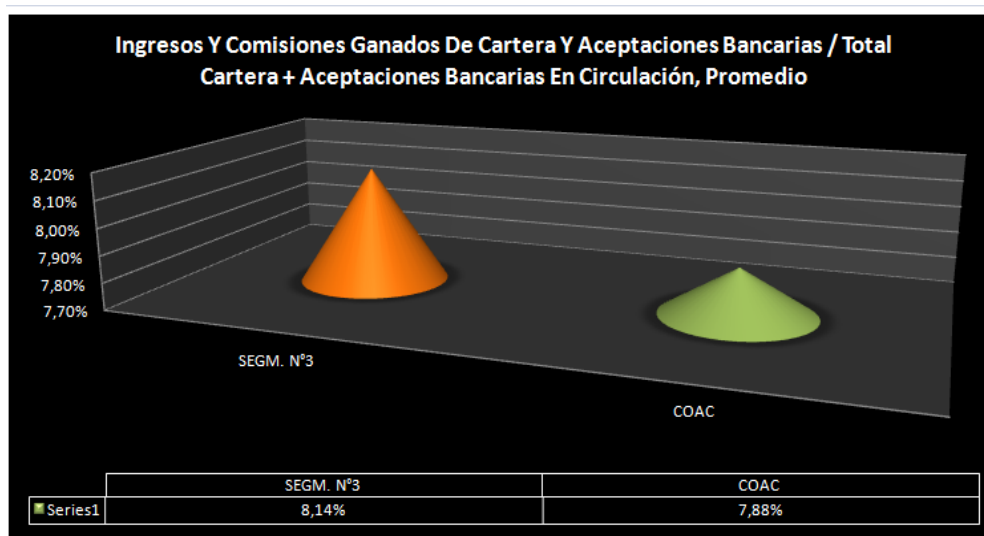


Gráfico N° 56 - Ingresos y Comisiones Ganados de Cartera y Aceptaciones Bancarias / Total Cartera + Aceptaciones Bancarias en Circulación, Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

t) La tasa que relaciona los Ingresos y Comisiones Ganados de Cartera y Aceptaciones Bancarias entre el Total Cartera (+) Aceptaciones Bancarias en Circulación, Promedio demuestran un leve diferencial entre el segmento y la cooperativa de 0,26 puntos porcentuales por debajo del promedio. Situación que se le puede atribuir a la carencia de aceptaciones bancarias dentro del balance de la Coac. Luz del Valle.

Factor que en una perspectiva general demuestra una relación parsimoniosa entre el segmento y la cooperativa en evaluación.

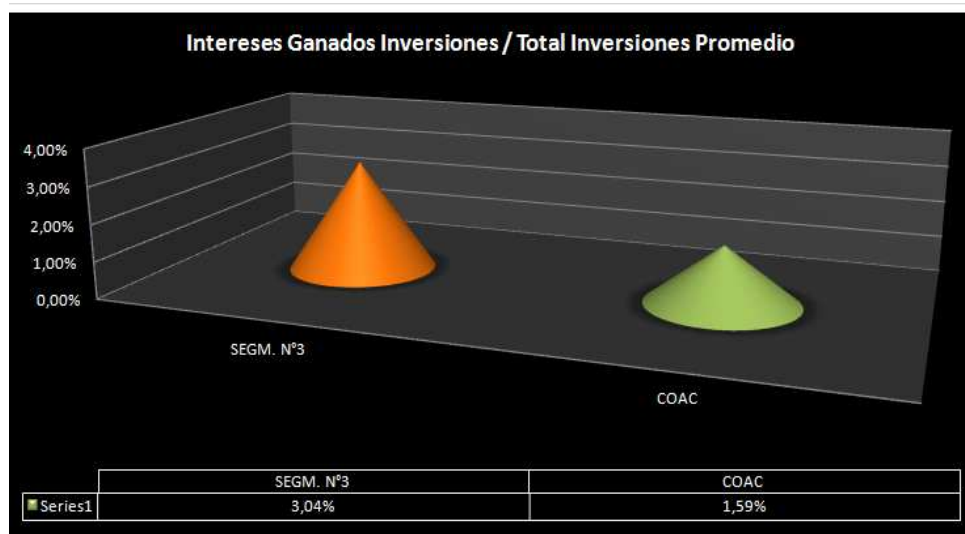


Gráfico N° 57 - Intereses Ganados Inversiones / Total Inversiones Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

u) En efecto, la tasa relacionada a los Intereses Ganados Inversiones versus al Total Inversiones Promedio para el Segmento 3 de Cooperativas de Ahorro y Crédito fue de 3,04% en junio 2013, en tanto que para la institución en estudio corresponde al 1,59%. Indicador que se encuentra 1,45 puntos porcentuales por debajo al promedio del sector.

Para complementar el análisis y vinculado al indicador anterior de eficiencia financiera de los Ingresos Financieros, el Margen Bruto Financiero entre Activos Productivos Promedio, de esto se puede destacar que el valor total de “Intereses y Descuentos Ganados” de la cooperativa con relación al valor Total del Segmento 3, tan solo corresponde al 2,31%; y por consiguiente en la cuenta de “Intereses Causados” corresponde al 1,51% del indicador promedio del sector económico.

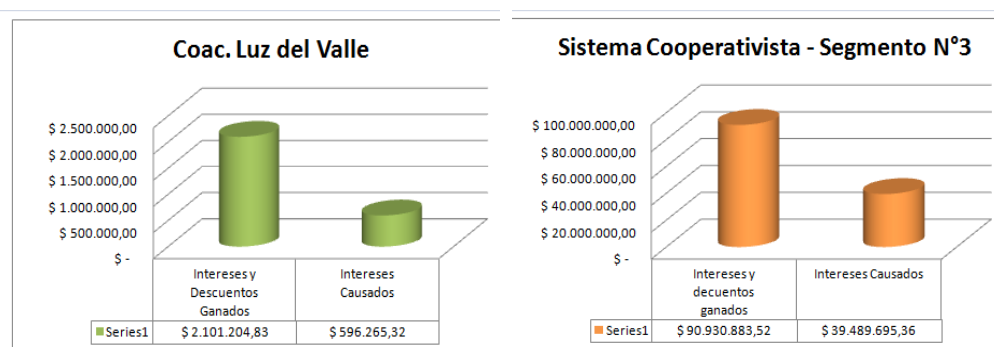


Gráfico N° 58 – Relación de Intereses y Descuentos

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

De este análisis podemos partir con un punto de inflexión entre las dos partes es decir el Sector Económico y la Coac. Luz del Valle; la comparación planteada radica en lo que se refiere a “Intereses Ganados y Causados”.

RELACIÓN INTERÉS GANADO Y CAUSADO

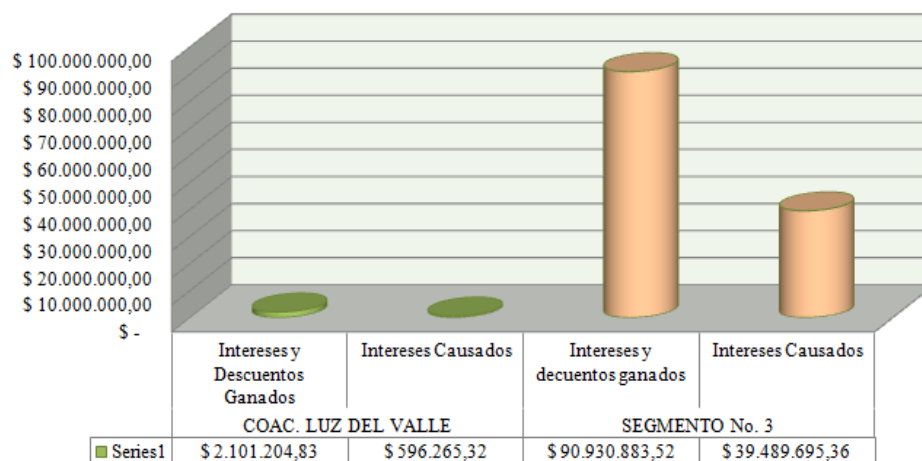


Gráfico N° 59 – Relación de Intereses Ganados y Causados

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

La relación que mantienen en ambos casos entre los Intereses Ganados e Intereses Causados genera plantea lo siguiente:

La cuenta de “Intereses Ganados” vienen presentando crecimientos positivos considerando el año 2008 como base; la tendencia de crecimiento ha sido del 13%, 40%, 90%, 146% durante los períodos (2008 – 2009), (2008 – 2010), (2008 – 2011) y (2008 – 2012) respectivamente.

Debido a las crecientes emisiones de créditos, vinculado directamente al crecimiento de captaciones anuales de alrededor de cuatro millones en promedio, estos recursos forman parte del disponible para fondeo de créditos y de manera paralela ha generado réditos cuantiosos para la institución.

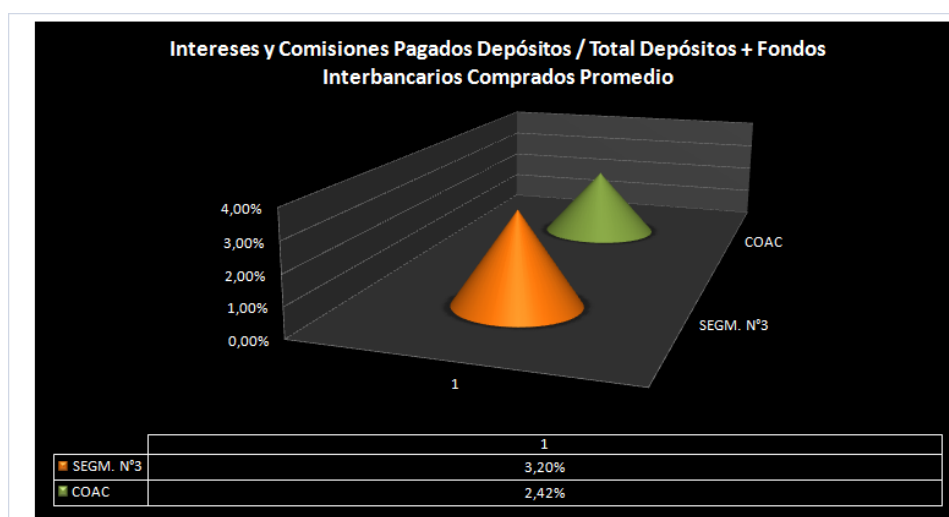


Gráfico N° 60 - Intereses Y Comisiones Pagados Depósitos / Total Depósitos + Fondos Interbancarios Comprados Promedio

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

v) En lo que corresponde a la relación entre los Intereses y Comisiones Pagados Depósitos entre Total Depósitos (+) Fondos Interbancarios Comprados Promedio en el Segmento 3 en el mes de junio 2013 alcanzó un 3,20%. Por otra parte la Coac. Luz del Valle a junio 2013 alcanzo una rentabilidad del 2,42%; 0,79 puntos porcentuales por debajo del promedio del sector económico; es decir la cooperativa mantiene bajos costos en las captaciones.

Podemos mencionar que la relación que existe entre la cuenta de Obligaciones con el Público de la Cooperativa por \$ 2'117.6013, 77 y los Intereses Causados de \$ 511.548,93 es del 2,42%. Entendiéndose por el porcentaje de la cartera comprometida.

4.2.2 ROA Y ROE

| <u>ROA (Return On Assets)</u> <u>RETORNO SOBRE LOS ACTIVOS</u> | | |
|---|-----------------|--------------------|
| COAC | SECMENTO | DIFERENCIAL |
| 20.95% | 7.92% | 13.03% |

| <u>ROE (Return On Equity)</u> <u>RENTABILIDAD DEL CAPITAL</u> | | |
|--|-----------------|--------------------|
| COAC | SECMENTO | DIFERENCIAL |
| 77.86% | 27.97% | 49.89% |

Gráfico N° 61 – Resultados ROA y ROE

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

Como se puede observar el ROA en junio del 2013 para la estructura de capital en el Sector Económico es de 7,92% mientras que, Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle corresponde al 20,95%; es decir 13,03 puntos porcentuales sobre el promedio del segmento. Esto nos dice que por cada dólar invertido en los activos totales, se obtiene una utilidad de 21 centavos. Esta razón mide el efectivo funcionamiento de los activos totales en la institución.

El ROE para junio 2013, en el Sistema Cooperativo de Segmento 3 es de 27,97%; por contraposición en la cooperativa presenta la tasa de Retorno del Capital del 77,86%; 49,89 puntos porcentuales sobre el valor promedio del segmento lo cual nos dice que por cada dólar que invierten los socios su capital tiene un rendimiento del 77.86%; es decir, que están ganando 77 centavos aproximadamente por cada dólar invertido.

4.2.3 ESTRUCTURA DE ESTADOS FINANCIEROS

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
ESTRUCTURA DE ACTIVOS
(en miles de dólares y porcentajes)



| CÓDIGO | CUENTA | dic-08 | PARTIC. | dic-09 | PARTIC. | dic-10 | PARTIC. | dic-11 | PARTIC. | dic-12 | PARTIC. |
|--------|--|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|
| 1 | ACTIVO | | | | | | | | | | |
| 11 | FONDOS DISPONIBLES | 413.190 | 2,02 | 803.859 | 3,90 | 743.302 | 3,60 | 766.630 | 3,75 | 1.576.782 | 7,60 |
| 12 | OPERACIONES INTERBANCARIAS | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 13 | INVERSIONES | 515.849 | 2,52 | 306.839 | 1,49 | 487.324 | 2,36 | 285.191 | 1,40 | 160.926 | 0,78 |
| 14 | CARTERA DE CREDITOS | 19.576.656 | 95,82 | 19.576.656 | 95,09 | 19.576.656 | 94,76 | 19.576.656 | 95,82 | 19.576.656 | 94,31 |
| 1499 | (Provisiones para créditos incobrables) | -553.546 | -2,71 | -736.000 | -3,58 | -877.206 | -4,25 | -1.102.678 | -5,40 | -1.492.907 | -7,19 |
| 15 | DEUDORES POR ACEPTACIONES | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 16 | CUENTAS POR COBRAR | 144.832 | 0,71 | 290.128 | 1,41 | 253.664 | 1,23 | 327.699 | 1,60 | 351.856 | 1,70 |
| 17 | BIENES REALIZABLES, ADJUDICADOS POR P... | - | - | - | - | 56.539 | 0,27 | 46.817 | 0,23 | 27.821 | 0,13 |
| 18 | PROPIEDADES Y EQUIPO | 229.696 | 1,12 | 246.397 | 1,20 | 253.649 | 1,23 | 251.629 | 1,23 | 281.983 | 1,36 |
| 19 | OTROS ACTIVOS | 104.001 | 0,51 | 98.565 | 0,48 | 166.203 | 0,80 | 279.385 | 1,37 | 273.903 | 1,32 |
| | TOTAL ACTIVO | 20.430.679 | 100 | 20.586.443 | 100 | 20.660.132 | 100 | 20.431.329 | 100 | 20.757.020 | 100 |

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
 SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
 ESTRUCTURA DE ACTIVOS
 (en miles de dólares y porcentajes)



| CÓDIGO | CUENTA | VARIACION 2008 - 2009 | | VARIACION 2009 - 2010 | | VARIACION 2010 - 2011 | | VARIACION 2011 - 2012 | |
|--------|---|-----------------------|--------------|-----------------------|--------------|-----------------------|---------------|-----------------------|--------------|
| | | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA |
| 1 | ACTIVO | | | | | | | | |
| 11 | FONDOS DISPONIBLES | 390.669 | 94,55% | -60.556 | -7,53% | 23.327 | 3,14% | 810.152 | 105,68% |
| 12 | OPERACIONES INTERBANCARIAS | - | - | - | 0,00% | - | 0,00% | - | 0,00% |
| 13 | INVERSIONES | -209.011 | -40,52% | 180.485 | 58,82% | -202.133 | -41,48% | -124.265 | -43,57% |
| 14 | CARTERA DE CREDITOS | - | 0,00% | - | 0,00% | - | 0,00% | - | 0,00% |
| 1499 | (Provisiones para créditos incobrables) | -182.454 | 32,96% | -141.206 | 19,19% | -225.472 | 25,70% | -390.229 | 35,39% |
| 15 | DEUDORES POR ACEPTACIONES | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 16 | CUENTAS POR COBRAR | 145.296 | 100,32% | -36.464 | -12,57% | 74.035 | 29,19% | 24.156 | 7,37% |
| 17 | BIENES REALIZABLES, ADJUDICADOS POR P. | - | - | 56.539 | - | -9.722 | -0,17 | -18.996 | -0,41 |
| 18 | PROPIEDADES Y EQUIPO | 16.701 | 7,27% | 7.252 | 2,94% | -2.020 | -0,80% | 30.354 | 12,06% |
| 19 | OTROS ACTIVOS | -5.436 | -5,23% | 67.638 | 68,62% | 113.182 | 68,10% | -5.482 | -1,96% |
| | TOTAL ACTIVO | 155.764 | 0,76% | 73.689 | 0,36% | -228.803 | -1,11% | 325.690 | 1,59% |

Como se puede observar en la tabla de estructura de Activos podemos mencionar que la cuenta que engloba casi en su totalidad los rubros del Activo de la Cooperativa Luz del Valle es la Cuenta de “Cartera de Créditos” con un peso 95,82% ; 95,09% ; 94,76% ; 95,82% y 94,31% respectivamente a los años 2008, 2009, 2010, 2011 y 2012. Situación que hace evidente que con relación a la Cartera se presenten mayores riesgos financieros, específicamente de morosidad.

En el período evaluado se hace notable que la emisión de créditos ha sido sumamente constante considerando que los fondos que ingresan a la institución son canalizados para fondear dichas erogaciones.

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
 SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
 ESTRUCTURA DE PASIVOS
 (en miles de dólares y porcentajes)



| CÓDIGO | CUENTA | dic-08 | PARTIC. | dic-09 | PARTIC. | dic-10 | PARTIC. | dic-11 | PARTIC. | dic-12 | PARTIC. |
|--------|---------------------------------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|
| 2 | PASIVO | | | | | | | | | | |
| 21 | OBLIGACIONES CON EL PUBLICO | 7.383.090 | 46,18 | 8.889.431 | 47,67 | 12.489.896 | 47,86 | 16.306.457 | 49,07 | 18.969.296 | 46,47 |
| 2101 | Depósitos a la vista | 4.406.805 | 27,57 | 5.107.936 | 27,39 | 6.694.085 | 25,65 | 7.900.124 | 23,77 | 9.198.491 | 22,54 |
| 2103 | Depósitos a plazo | 2.976.285 | 18,62 | 3.781.495 | 20,28 | 5.795.812 | 22,21 | 8.217.285 | 24,73 | 9.525.392 | 23,34 |
| 22 | OPERACIONES INTERBANCARIAS | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 23 | OBLIGACIONES INMEDIATAS | 12.158 | 0,08 | 9.799 | 0,05 | 44.546 | 0,17 | 59.875 | 0,18 | 111.427 | 0,27 |
| 24 | ACEPTACIONES EN CIRCULACION | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 25 | CUENTAS POR PAGAR | 457.375 | 2,86 | 222.415 | 1,19 | 285.966 | 1,10 | 361.755 | 1,09 | 544.375 | 1,33 |
| 26 | OBLIGACIONES FINANCIERAS | 738.140 | 4,62 | 597.000 | 3,20 | 766.693 | 2,94 | 347.666 | 1,05 | 2.413.563 | 5,91 |
| 27 | VALORES EN CIRCULACION | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 28 | OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 29 | OTROS PASIVOS | 12.828 | 0,08 | 37.997 | 0,20 | 18.674 | 0,07 | 37.526 | 0,11 | 56.046 | 0,14 |
| | TOTAL PASIVO | 15.986.681 | 100 | 18.646.073 | 100 | 26.095.672 | 100 | 33.230.688 | 100 | 40.818.590 | 100 |

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
 SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
 ESTRUCTURA DE PASIVOS
 (en miles de dólares y porcentajes)



| CÓDIGO | CUENTA | VARIACION 2008 - 2009 | | VARIACION 2009 - 2010 | | 2011 | | VARIACION 2011 - 2012 | |
|--------|---------------------------------------|-----------------------|---------------|-----------------------|---------------|------------------|---------------|-----------------------|---------------|
| | | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA |
| 2 | PASIVO | | | | | | | | |
| 21 | OBLIGACIONES CON EL PUBLICO | 1.506.341 | 20,40% | 3.600.465 | 40,50% | 3.816.560 | 30,56% | 2.662.840 | 16,33% |
| 2101 | Depósitos a la vista | 701.131 | 15,91% | 1.586.149 | 31,05% | 1.206.039 | 18,02% | 1.298.367 | 16,43% |
| 2103 | Depósitos a plazo | 805.210 | 27,05% | 2.014.316 | 53,27% | 2.421.473 | 41,78% | 1.308.107 | 15,92% |
| 22 | OPERACIONES INTERBANCARIAS | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 23 | OBLIGACIONES INMEDIATAS | -2.359 | -19,40% | 34.748 | 354,62% | 15.329 | 34,41% | 51.552 | 86,10% |
| 24 | ACEPTACIONES EN CIRCULACION | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 25 | CUENTAS POR PAGAR | -234.960 | -51,37% | 63.551 | 28,57% | 75.790 | 26,50% | 182.619 | 50,48% |
| 26 | OBLIGACIONES FINANCIERAS | -141.140 | -19,12% | 169.693 | 28,42% | -419.027 | -54,65% | 2.065.897 | 594,22% |
| 27 | VALORES EN CIRCULACION | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 28 | OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 29 | OTROS PASIVOS | 25.169 | 196,20% | -19.323 | -50,85% | 18.852 | 100,95% | 18.519 | 49,35% |
| | TOTAL PASIVO | 2.659.392 | 16,64% | 7.449.599 | 39,95% | 7.135.017 | 27,34% | 7.587.901 | 22,83% |

En lo que se refiere a la estructura de Pasivos podemos mencionar que el grupo de cuentas que muestra un mayor peso es “Obligaciones con el Público”, comprendida por las cuentas “Depósitos a la Vista” y “Depósitos a Plazo” las cuales para el período 2008 al 2012 muestra crecimientos sostenidos en cuanto a recaudaciones, información que refleja el nivel de confianza que los socios depositan en la institución.

Resaltando de este hecho, que el 70% de estos rubros corresponden a Depósitos a Plazo, es decir la inclinación de los socios para invertir en la cooperativa es muy alta, una de las razones por las cuales se puede atribuir es la tasa de rendimiento que la institución otorga a las inversiones a plazos, la misma varía desde el 6% al 10% dependiendo el monto y tiempo de permanencia.

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
ESTRUCTURA DE PATRIMONIO
(en miles de dólares y porcentajes)



| CÓDIGO | CUENTA | dic-08 | PARTIC. | dic-09 | PARTIC. | dic-10 | PARTIC. | dic-11 | PARTIC. | dic-12 | PARTIC. |
|--------|---|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| 3 | PATRIMONIO | | | | | | | | | | |
| 31 | CAPITAL SOCIAL | 603.738 | 51,15 | 650.175 | 37,64 | 974.843 | 45,39 | 1.800.203 | 64,55 | 2.425.378 | 64,97 |
| 32 | PRIMA O DESCUENTO EN COLOCACION DE ACCIONES | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 33 | RESERVAS | 62.372 | 5,28 | 93.099 | 5,39 | 98.091 | 4,57 | 144.850 | 5,19 | 250.838 | 6,72 |
| 34 | OTROS APORTES PATRIMONIALES | 462.248 | 39,16 | 975.446 | 56,48 | 1.012.473 | 47,14 | 680.826 | 24,41 | 804.364 | 21,55 |
| 35 | SUPERAVIT POR VALUACIONES | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 36 | RESULTADOS | 52.079 | 4,41 | 8.461 | 0,49 | 62.304 | 2,90 | 163.058 | 5,85 | 252.417 | 6,76 |
| | TOTAL PATRIMONIO | 1.180.437 | 100,00 | 1.727.181 | 100,00 | 2.147.711 | 100,00 | 2.788.936 | 100,00 | 3.732.996 | 100,00 |

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
ESTRUCTURA DE PATRIMONIO
(en miles de dólares y porcentajes)



| CÓDIGO | CUENTA | VARIACION 2008 - 2009 | | VARIACION 2009 - 2010 | | VARIACION 2010 - 2011 | | VARIACION 2011 - 2012 | |
|--------|---|-----------------------|----------------|-----------------------|---------------|-----------------------|----------------|-----------------------|-----------------|
| | | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA | ABSOLUTA | RELATIVA |
| 3 | PATRIMONIO | | | | | | | | |
| 31 | CAPITAL SOCIAL | 1.821.640 | 301,73% | 1.171.465 | 180,18% | 196.621 | 20,17% | -1.603.581 | -89,08% |
| 32 | PRIMA O DESCUENTO EN COLOCACION DE ACCIONES | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 33 | RESERVAS | 188.465 | 302,16% | 95.366 | 102,44% | -2.725 | -2,78% | -147.575 | -101,88% |
| 34 | OTROS APORTES PATRIMONIALES | 342.116 | 74,01% | -633.330 | -64,93% | -1.645.803 | -162,55% | -2.326.629 | -341,74% |
| 35 | SUPERAVIT POR VALUACIONES | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 36 | RESULTADOS | 200.338 | 384,68% | 191.877 | 2267,75% | 129.573 | 207,97% | -33.484 | -20,54% |
| | TOTAL PATRIMONIO | 2.552.559 | 216,24% | 825.378 | 47,79% | -1.322.333 | -61,57% | -4.111.269 | -147,41% |

La estructura de Patrimonio demuestra el compromiso que guarda los grupos de cuentas como: “Capital Social” y “Otros Aportes Patrimoniales”.

En el caso del Capital Social la tendencia en período 2008 al 2012 demuestra un crecimiento importante del 51,15% ; 37,64% ; 45,39% ; 64,55% y 64,97% respectivamente para el período. Las principales razones en este caso son porque en los últimos años la incorporación de nuevos socios a la institución ha permitido el crecimiento y expansión de la cooperativa, es importante destacar que del aporte que un nuevo socio hace en la apertura de una cuenta de ahorros parte de ello se incorpora al capital social de la institución, planteado como política interna establecida en los estatutos.

COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUZ DEL VALLE
 SISTEMA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA
 ESTRUCTURA DE LA CARTERA BRUTA
 (en miles de dólares y porcentajes)



| CLASIFICACION DE LA CARTER | dic-08 | PARTIC. | dic-09 | PARTIC. | dic-09 | PARTIC. | dic-11 | PARTIC. | dic-12 | PARTIC. |
|----------------------------|------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| LINEA DE NEGOCIO | | | | | | | | | | |
| Comercial | 218.247 | 2,47 | 81.340 | 0,92 | 8.531 | 0,10 | - | - | 2.134 | 0,02 |
| Consumo | 4.987.962 | 56,46 | 5.984.728 | 67,74 | 6.281.045 | 71,09 | 4.948.371 | 56,01 | 6.109.310 | 69,15 |
| Vivienda | 254.849 | 2,88 | 50.614 | 0,57 | 33.469 | 0,38 | 13.977 | 0,16 | 7.989 | 0,09 |
| Microempresa | 2.890.389 | 32,71 | 3.412.372 | 38,62 | 7.447.805 | 84,30 | 12.811.567 | 145,01 | 16.671.886 | 188,70 |
| Educativo | 76.565 | 0,87 | 55.022 | 0,62 | 44.132 | 0,50 | 27.885 | 0,32 | 20.014 | 0,23 |
| Inversión Pública | 407.059 | 4,61 | 700.791 | 7,93 | 678.086 | 7,67 | 963.104 | 10,90 | 1.319.604 | 14,94 |
| TOTAL CARTERA BRUTA | 8.835.071 | 100,00 | 10.284.867 | 116,41 | 14.493.068 | 164,04 | 18.764.903 | 212,39 | 24.130.937 | 273,13 |

Con referencia a la estructura de la Cartera Bruta queda en evidencia que entre el período 2008 al 2012, la línea de negocio en lo que corresponde a créditos la inclinación que la institución tiene es el otorgamiento de *Créditos de Consumo* y *Microcrédito* considerando que para los dos casos mantienen una tasa de interés del 14% respectivamente.

Por lo tanto es claro identificar que la mayor parte de los réditos que posee la entidad es por el cobro de los intereses que generan las operaciones crediticias.

Desde una óptica más centrada la necesidad que puede tener la entidad para colocar recursos fuera de la institución sería minimizar el riesgo crediticio y generar nuevas fuentes de ingresos.

4.2.4 ESTRUCTURA FINANCIERA ACTUAL COAC. LUZ DEL VALLE

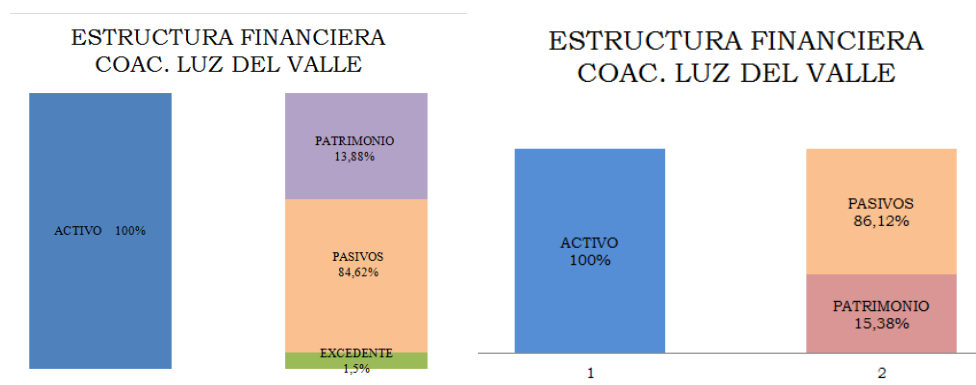


Gráfico N° 62 – Estructura Financiera Coac. Luz Del Valle Cía. Ltda.

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2013
Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

A junio del 2013, se presenta una relación en la estructura financiera de la Cooperativa Luz del Valle, en la que podemos mencionar que la proporción del total de Activo en el balance general el total del Pasivo representa el 84,62%, es decir que el peso que mantiene los pasivos al momento de tomar una decisión financiera es primordial considerarlo puesto que no considerarlo ocasionaría que se incurra en riesgos financieros sumamente altos, ya que el Patrimonio total que es del 13,88% en

la estructura no podrá apalancar el impacto del riesgo. Debemos considerar que los excedentes del ejercicio fiscal hasta junio del 2013 tan solo corresponde al 1,5% de la totalidad de la estructura financiera.

4.2.5 Análisis FODA de carácter financiero

Tabla N° 14: Línea de Servicios

| FORTALEZAS | OPORTUNIDADES |
|---|--|
| Innovadora misión y visión, objetivos institucionales claramente definidos. | Apoyo directo del Gobierno Nacional |
| Estabilidad Financiera. | Creación Superintendencia de Economía Popular y Solidaria |
| Niveles de Captaciones altos y sostenidos | Emisión de la Ley Orgánica Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario. |
| Niveles de Rentabilidad altos y sostenidos. | Vinculación estratégica de la Cooperativa y el Sector Cooperativista. |
| Dirección y Administradores Capacitados e idóneos para las distintas funciones. | Apertura y facilidades para el ingreso de nuevos socios |
| Niveles de Confianza por parte de socios con tendencia ascendente. | Regulación de cooperativas legalmente registradas. |
| DEBILIDADES | AMENAZAS |
| Altos niveles de morosidad. | Apertura de nuevas cooperativas de ahorro y crédito. |
| Canales Tecnológicos inexistentes. | Estricta regulación organismos de control |
| Carente innovación en productos y servicios. | Condiciones del segmento económico latentes al cambio |
| Carencia de análisis de organizaciones externas en cuanto a calificación de riesgo. | Adopción de nuevos planteamientos establecidos en la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria. |

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

CAPÍTULO V

5 ELABORACIÓN DE PROSPECTO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA

5.1 De La Portada

5.1.1 Información general sobre el emisor.

5.1.1.1 *Razón Social del Emisor*

Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle Cía. Ltda.

5.1.1.2 *Número del R.U.C.*

1791847644001

5.1.1.3 *Información General*

| | |
|---------------------|---|
| Domicilio: | Sangolquí – Ecuador |
| Dirección: | Avenida Abdón Calderón e Inés Gangotena |
| Número de teléfono: | Quito: (02) 2337-555 (Matriz) |
| Página Web: | http://www.luzdelvalle.fin.ec |

5.1.1.4 Otorgamiento de la Escritura Pública de Constitución e Inscripción en el Registro Mercantil

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle Cía. Ltda. fue fundada el 4 de Septiembre de 2002, registrada en el antiguo Ministerio de Bienestar Social, con Acuerdo Ministerial N° 01277, mismo que aprueba y concede la personería jurídica de la institución.

En la actualidad la institución ha sufrido cambios significativos de acuerdo a las regulaciones planteadas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, que mediante registro oficial N° 444 de mayo 10 del 2011 ejecuta la adecuación a los estatutos de constitución. (Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2010)

5.1.1.5 Duración de la compañía

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, tendrá una duración indefinida.

5.1.1.6 Objeto Social

El objeto social de la cooperativa es la realización de actividades monetarias por cooperativas de acuerdo a lo permitido en la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y demás leyes ecuatorianas conexas.

5.1.1.7 Capital Suscrito, Pagado y Autorizado

Capital Social: USD 2'646.983,23 aproximadamente*

5.1.1.8 Directores y Administradores

Tabla N° 15 - Nómina de Directivos, Comisiones Especiales y Comisiones de Gestión

| N° | Directivos | Cargo |
|----|-------------------------|-----------------|
| 1 | Dr. Edgar Topón | Presidente |
| 2 | Ing. Julio Gualotuña | Gerente General |
| 3 | Ing. Santiago Gualotuña | Subgerente |

| N° | Directivos | Cargo | Cédula |
|----------------------------------|---------------------|------------|------------|
| CONSEJO DE ADMINISTRACION | | | |
| 4 | Dr. Edgar Topón | Presidente | 1707031819 |
| 5 | Mónica Suquillo | Vocal | 1709340135 |
| 6 | Rosario Betancourt | Vocal | 1709579997 |
| 7 | Ángel Zúñiga | Vocal | 1710202936 |
| 8 | Silvia Erazo | Vocal | 1706340963 |
| 9 | Pedro Casamen | Vocal | 1708045503 |
| 10 | Jaqueline Loachamin | Vocal | 1712717444 |
| 11 | Benjamín Pilaquina | Vocal | 1705328506 |
| 12 | Rosa Paucar | Vocal | 1704547403 |
| CONSEJO DE VIGILANCIA | | | |
| 13 | Hernando Navarrete | Presidente | 1705599486 |
| 14 | Nora Bolagay | Secretaria | 1715183677 |
| 15 | Luis Simbaña | Vocal | 1706492442 |

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013
Elaborado: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

Tabla N° 16 - Nómina de Comisiones y Comités Vigentes

| N° | NOMBRES Y APELLIDOS | COMISIÓN O COMITÉ | Cargo |
|----|---|--------------------------|------------|
| 1 | Jenny Viviana Sosa Ávila | Comisión de Educación | Presidente |
| 2 | Nancy Paulina Topón Llumiquinga | Comisión de Educación | Secretaria |
| 3 | Nancy Susana Nacato Bautista | Comisión de Educación | Vocal |
| 4 | Ing. Carlos Santiago Gualotuña Suquillo | Comité de Crédito | Presidente |
| 5 | Lcdo. Iván Fernando Cruz Vaca | Comité de Crédito | Secretario |
| 6 | María Gladys Puente Flores | Comité de Crédito | Vocal |
| 7 | Ing. Carlos Santiago Gualotuña Suquillo | Comisión Adm. de Riesgos | Presidente |
| 8 | Lcdo. Iván Fernando Cruz Vaca | Comisión Adm. de Riesgos | Secretario |
| 9 | Sra. Blanca Azucena Gualotuña Moromenacho | Comisión Adm. de Riesgos | Vocal |
| 10 | Dra. Verónica del Carmen Paucar Moromenacho | Comisión Adm. de Riesgos | Vocal |

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

Tabla N° 17 - Listado Comisiones de Gestión

| Líder: Germán Paucar | | ZONA 1 - FAJARDO-ARMENIA-CONOCOTO |
|---------------------------|--------------------------|-------------------------------------|
| 1 | Jácome Gualotuña Darwin | vocal Fajardo |
| 2 | Gualotuña Huacho Blanca | vocal Fajardo |
| 3 | Rivadeneira Jorge | vocal Fajardo |
| 4 | Vásconez Patricio | vocal Armenia |
| 5 | Fernández Cuenca Jorge | vocal Armenia |
| 6 | Caiza Enma | vocal Conocoto |
| 7 | Morocho Fanny | vocal Conocoto |
| Líder: Patricia Gualotuña | | ZONA 2 – AMAGUAÑA-COTOGCHOA-ARGELIA |
| 8 | Araujo Sandoval Cristina | vocal Amaguaña |
| 9 | Yánez Pozo María Bilma | vocal Amaguaña |
| 10 | Andrango Andrade Yolanda | vocal Cotogchoa |
| 11 | Proaño Ramiro | vocal Cotogchoa |
| 12 | Cabezas Mercedes | vocal Argelia |

| | | |
|--------------------------------|--------------------------|--|
| Líder: Pilar Quimbiulco | | ZONA 3 - ALANGASI-PINTAG-TOLONTAG-LA MERCED |
| 14 | Loza Guaña María Cecilia | vocal Alangasí |
| 15 | Quimbiulco Elsa Isabel | vocal Alangasí |
| 16 | Jiménez Yolanda Cecilia | vocal Pintag |
| 17 | Cumbajín Douglas | vocal Tolontag |
| Líder: Diego Balseca | | ZONA 4 – MATRIZ |
| 18 | Gualotuña Olmedo | vocal Matriz |
| 19 | Cumbajín Inés | vocal Matriz |
| 20 | Quimbiulco Silvia | vocal Matriz |

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

5.1.1.9 Número de empleados

El número de empleados, trabajadores y directivos que trabaja en la Cooperativa Luz del Valle es de 90.

5.1.2 Organigrama Propuesto para la Titularización

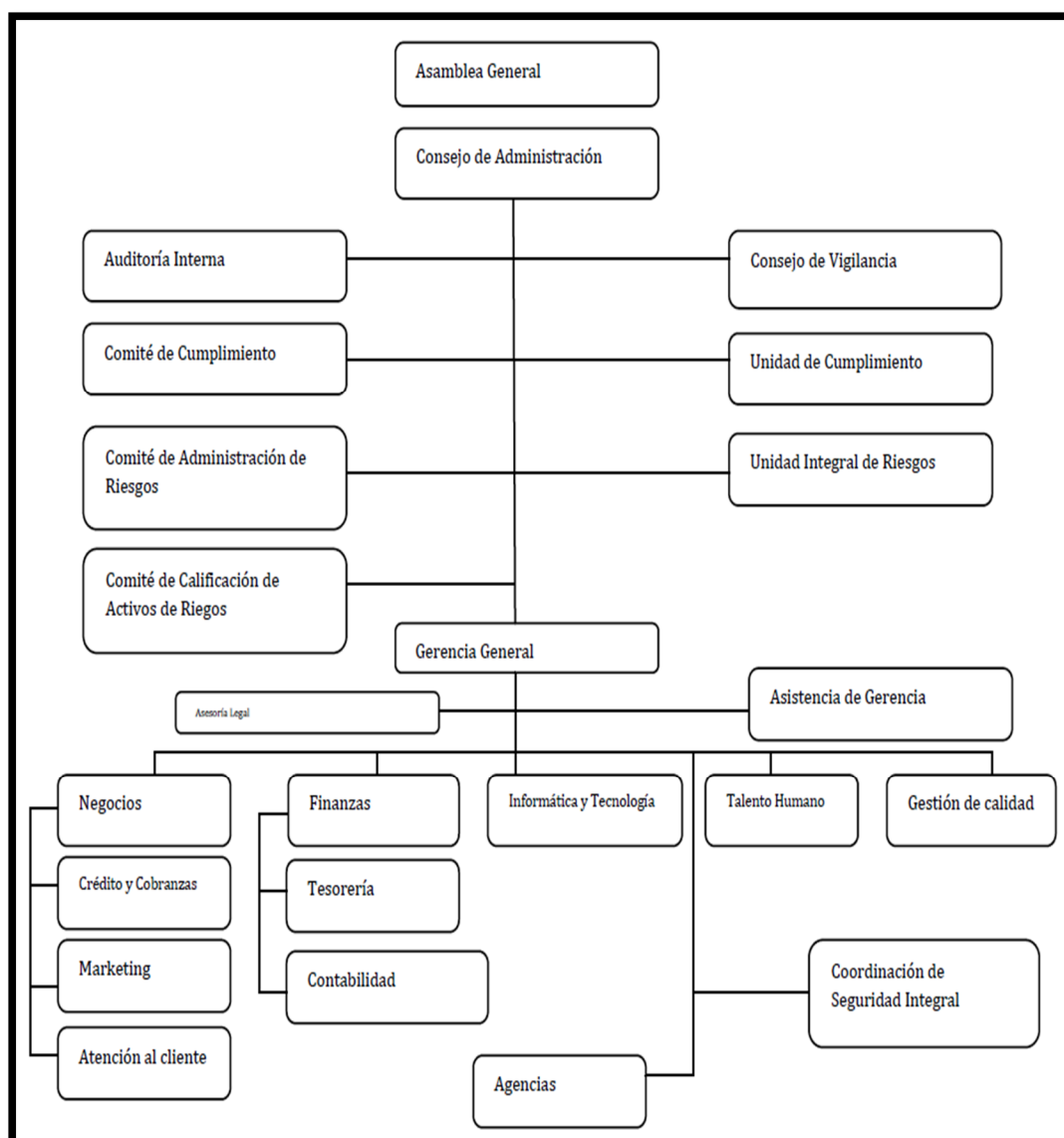


Gráfico N° 63 - Organigrama Propuesto

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

5.1.3 Descripción Del Negocio Emisor

5.1.3.1 Descripción del entorno económico en que se desarrolla las actividades

Entorno Macroeconómico Ecuatoriano

a. Factores Políticos

En el mes de Noviembre del año 2006, en el Ecuador de manera democrática eligió al Señor Eco. Rafael Correa Delgado, como presidente constitucional de la república del Ecuador, mismo que a partir del 15 de enero del 2007 existiendo inestabilidad política y económica asume el control de la nación. En febrero 2013 el presidente Correa, plantea la postura para la reelección mediante una consulta popular y de acuerdo a dicho resultado fue reelecto para los próximos 4 años, hecho que inquietado al sistema financiero privado pero paralelamente planteada escenarios favorables al medio cooperativista, comprendido como el Sistema de Economía Popular y Solidario (SEPS), ya que las propuestas del gobierno de turno, se fundamentan en dar un mayor realce a este segmento específico y permita una redistribución equitativa de los recursos.

Los planteamientos en materia de política económica en el Ecuador ha sido aliciente importante para mejoramiento de la matriz productiva, específicamente en el contexto de sectores productivos, debido a la fuerte supervisión que ha realizado la función ejecutiva, reflejada en la concepción de leyes en beneficio del sector cooperativo y reducir las brechas sociales. Para corroborar el modelo de gestión se diseño el Plan Nacional del Buen Vivir, el cual mantiene como objetivos centrales el

establecer un sistema económico social, económico y sostenible, con lo que se busca redistribuir la riqueza concentrada por años principalmente en la banca tradicional (Bancos), con la finalidad que los recursos captados sean consignados al desarrollo potencial de las micro-finanzas con lo cual sea una contribución al desarrollo económico del país.

b. Producto Interno Bruto (PIB)

En el Ecuador el crecimiento del Producto Interno Bruto en el 2012 se encuentra ubicado en el 4.82%, respecto del año 2011, la disminución del crecimiento presentado se debe a las políticas económicas y fiscales aplicadas por el actual gobierno, en primer lugar por las limitaciones en las importaciones y los aranceles presentados, con lo cual ha disminuido la inversión extranjera en el país.

En el siguiente gráfico se puede observar la tendencia del PIB en los últimos dos años:

Tabla N° 18: Producto Interno Bruto

| PRODUCTO INTERNO BRUTO(+) | 2011 | 2012 |
|---|-------------|-------------|
| Tasa de variación anual (USD 2007) | 7.80% | 5.10% |
| PIB(millones USD 2007) | 60.569 | 63.673 |
| PIBper cápita (USD 2007) | 3,967 | 4,102 |
| PIB(millones USD corrientes) | 76,770 | 84,040 |
| PIBper cápita (USD corrientes) | 5,029.00 | 5,415.00 |
| Tasa de variación PIB Trimestral (CVE) | 2012.IV | 2013.I |
| PIB TOTAL, a precios constantes, Base 2007 (+) | 1.20% | 0.20% |

Fuente: (BCE, 2013)

La variación en el comportamiento del PIB, en estos años, permite demostrar un crecimiento positivo para el país en Julio del 2011 se mantuvo en 11,20%, en diferencia que de acuerdo a datos del Banco Central del Ecuador en Julio del 2013 la razón porcentual del PIB se encuentra en 13,9%, existe una variación es favorable del 2,7%, lo cual es alentador para la economía ecuatoriana ya que no ha sido afectada en gran medida por la crisis económica mundial.

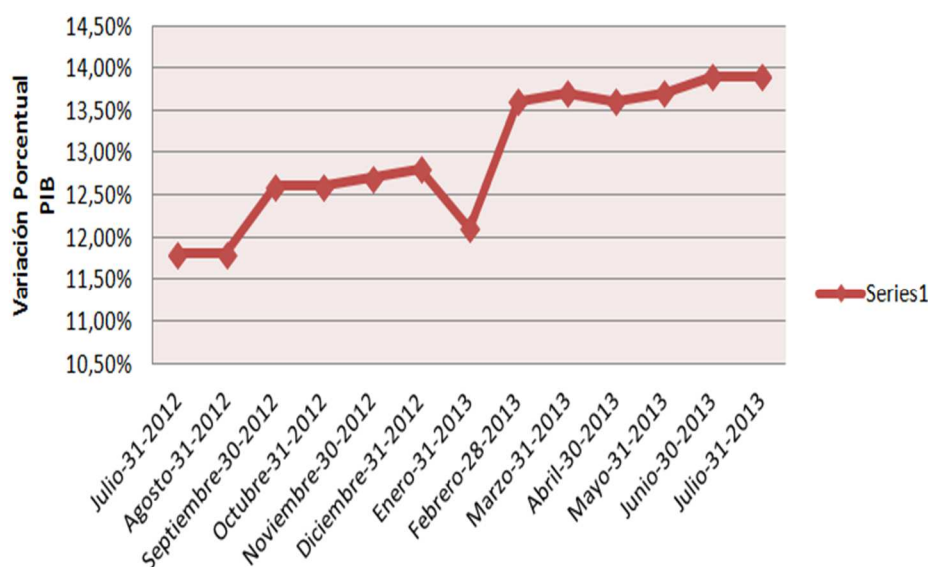


Gráfico N° 64 - Producto Interno Bruto

Fuente: (BCE, 2013)

La variación y el comportamiento del PIB, es sumamente importante para el presente estudio puesto que de darse un variación ascendente de este indicador, existe mayor probabilidades de incrementar la producción y por ende una mayor inversión tanto pública como privada, con lo cual podemos interpretar que la economía se mantiene estable, facilitando las posibilidades de ahorro de las personas en el país, mismos que podrán ser captadas a través de la presente emisión de obligaciones.

c. Inflación

La inflación en el Ecuador ha tenido un decrecimiento del 2.61% aproximadamente considerando la información del BCE desde agosto del 2012, lo que mejora considerablemente en el desarrollo del comercio. La inflación no disminuye al ritmo que necesitaría una economía dolarizada necesitaría, ya que cerró el año 2012 con el indicador del 4,16%, considerándose alta para nuestra economía. (INEC, 2012). Además se puede evidenciar que para el mes de septiembre del 2013 se puede evidenciar que la inflación llegó a ubicarse en 0,57% de acuerdo al último informe emitido por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Este porcentaje en inflación es perjudicial para nuestro país, pues esto implica que los productos de exportación tengan un costo más elevado perdiendo así competitividad en los mercados mundiales, así como el impacto en la capacidad adquisitiva de la población ecuatoriana reflejada en el encarecimiento de los productos de la canasta familiar, considerando que la misma se encuentra en \$612,05. (INEC)



Gráfico N° 65 - Fluctuación de la Inflación

Fuente: (BCE, 2013)

d. Tasas de Interés

En la constitución de la República del Ecuador, constituye que el Banco Central del Ecuador instrumentará la política monetaria, crediticia, cambiaria y financiera formulada por la Función Ejecutiva, la cual tiene como uno de sus objetivos: “Promover niveles y relaciones entre las tasas de interés pasivas y activas que estimulen el ahorro nacional y el financiamiento de las actividades productivas, con el propósito de mantener la estabilidad de precios y los equilibrios monetarios en la balanza de pagos, de acuerdo al objetivo de estabilidad económica definido en la Constitución”.

5.1.4 Desempeño de la empresa en el sector en el que desarrolla sus actividades

De acuerdo a las proyecciones realizadas podemos mencionar que el crecimiento promedio anual de activos la Cooperativa Luz del Valle, para lo siguientes será del 27,67% en promedio, con lo que logrará posicionarse a nivel regional como una de las entidades pioneras en el sistema cooperativista, a pesar que la cooperativa vine con una gran expansión y al pugnar con instituciones que poseen grandes niveles de activos, ha logrado atraer a nuevos clientes e inversionistas a la institución, situación que evidencia la excelente labor realizada por la institución para obtener resultados positivos, lo cual demostraría la solidez, confiabilidad y bajos niveles de riesgo.

5.1.4.1 Principales productos, servicios y actividades de la cooperativa

Tabla N° 19: Línea de Productos

| PRODUCTOS | |
|--|---|
| CUENTA LUZ (Depósitos a la vista) | La Cuenta Luz podrá ser abierta, por todas las personas sean estas mayores o menores de edad, o por entidades que no persigan finalidad de lucro |
| CUENTA MIS AHORRITOS | La cuenta Mis Ahorritos es una cuenta de ahorro programado, cuya finalidad es la de incentivar a los niños al ahorro. |
| CUENTA LUZ RESERVA | Se la creo con el objetivo de brindar a nuestros socios una nueva alternativa de ahorro, con una cantidad mínima mensual, el cual le permita lograr un objetivo personal a cada uno de nuestros asociados |
| CERTIFICADOS DE APORTACIÓN | Son dineros que los socios aportan para capitalizar nuestra institución. |
| DEPÓSITOS A PLAZO FIJO | Son inversiones que el socio o cliente realizan para obtener una mayor rentabilidad |

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

Tabla N° 20: Línea de Servicios

| SERVICIOS |
|--|
| Recaudaciones Institucionales en Ventanilla. |
| Pago del Bono de Desarrollo Humano. |
| Transferencias bancarias |
| Seguro Exequial. |
| Pagos de Nómina. |
| Remesas |

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

5.1.5 Descripción De Las Políticas De Inversiones y De Financiamiento

5.1.5.1 Políticas de Inversión

La Cooperativa podrá realizar inversiones en entidades financieras públicas y privadas controladas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y también en entidades que se rijan a la Superintendencia de Bancos y Seguros, cuya calificación interna o externa sea igual o superior a “BBB+”, considerando la peor calificación para la toma de la decisión.

La entidad podrá realizar inversiones en títulos o valores emitidas por instituciones y/o empresas controladas por la Superintendencia de Compañías, cuya calificación de riesgo otorgada por empresas autorizadas para la herramienta financiera sea superior o equivalente a “AA”. Estas negociaciones se la negociarán únicamente a través de las bolsas de valores autorizadas para lo cual será necesario adjuntar la liquidación de bolsa.

La cooperativa podrá invertir en valores de renta fija o cualquier otro título valor siempre y cuando esté determinado por el Consejo Nacional de Valores y respetando los montos y niveles de autorización respectiva.

Para lo concerniente al primer registro contable, las inversiones disponibles para la venta se efectuarán al valor razonable (fair value), incluyendo los costos de intermediación, en el caso de que existan, que sean directamente aplicables a la

adquisición de dichas inversiones. El valor razonable se lo determinará de acuerdo a los criterios de valoración y financieros que se hayan determinado la institución.

El primer registro contable de las inversiones se lo realizará a valor razonable con cambios en el estado de resultados, se generará al valor razonable, sin tomar en consideración de los costos de transacción, los cuales se registrarán como gastos.

Los plazos máximos de las inversiones que se mantengan en certificado a plazo fijo mantendrá concordancia directa con la estructura de brechas de liquidez, sin embargo, se tendrá la alternativa de pre-cancelar las operaciones, baja la autorización de la Gerencia General; en el caso de existir la necesidad u oportunidad de utilizar los recursos para el cumplimiento de obligaciones o colocarlos en instrumentos de mayor seguridad, rentabilidad y liquidez.

5.1.5.2 Políticas de Financiamiento

La obtención y aprobación de líneas de crédito dentro o fuera del país, se requerirá del visto bueno del Consejo de Administración, previo informe realizado por el área financiera.

En lo concerniente a la contratación de fuentes de crédito se tomará en cuenta lo establecido en el presupuesto anual de la institución.

5.1.5.3 Características de la Titularización

La cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, en el período 2008 – 2012 ha requerido de la banca de segundo piso y también del sector cooperativista como principal fuente de financiamiento, esto con la finalidad de conservar el nivel de crecimiento planteado por la administración de la misma, a fin de fortalecer su participación en el sistema financiero, optimizar sus resultados y contribuir al desarrollo económico de sus socios y comunidad, cumpliendo así lo que establece la misión y visión institucional.

Para cumplir con los objetivos institucionales la cooperativa Luz del Valle busca solventar una estructura financiera acorde a las exigencias y necesidades de los socios, a través del financiamiento por parte de la titularización de cartera con lo que mantendrá su crecimiento, inversión y recuperación de capitales, priorizando el pago de las obligaciones adquiridas con los inversionistas de los títulos a emitir.

Por cuanto a la situación financiera de la cooperativa, los indicadores planteados serán presentados posteriormente, con lo que permite definir que la institución cuenta con la suficiente capacidad financiera para cubrir con las obligaciones que pueda contraer en determinado tiempo, además de fomentar a través de inversiones en la cartera de créditos y consecuente recuperación, los necesarios ingresos que aseguren el pago de las obligaciones a los inversionistas y beneficiarios que adquieran a futuro los títulos que emita la institución.

5.1.5.4 Unidad monetaria en que se representa la Emisión

Dólares de los Estados Unidos de América (USD)

5.1.5.5 Establecimiento del monto

De acuerdo al análisis de cartera de la cooperativa se determinó la presente titularización por el valor de USD 6'000.000,00; correspondiente a lo que se incrementará la colocación mensual en créditos de consumo y microcréditos en USD 2'00.000 por lo cual para los próximos 24 meses se requiere este valor a fin que obtener los recursos necesarios para la colocación de cartera.

5.1.5.6 Establecimiento del Plazo

Tomando en cuenta que la cooperativa vaya a invertir de manera paulatina, los montos recibidos por la presente titularización de la cartera de USD 2'000.000 y con el plazo de cada operación de crédito de 24 meses.

5.1.5.7 Establecimiento de la Tasa

Para el plazo en el que se realizará la presente emisión de obligaciones (720 días), la tasa que los inversionistas esperan obtener es el 8,5% hasta el 9,0%, por lo tanto, con relación al promedio que se establece por las titularizaciones vigentes que se encuentran en el mercado de valores de con instituciones financieras (bancos) de

una mayor envergadura sobre las titularizaciones, por ello, la institución otorgará una tasa fija el 8,50%.

5.1.5.8 Establecimiento del pago de capital

En cuanto a la cancelación del capital se lo ejecutará a través de la presentación de talonarios, los mismos que serán cancelados con:

- ✚ Consignación a la cuenta de ahorros, ó
- ✚ Pago en cheque

5.1.5.9 Establecimiento del pago de capital

En lo que concibe a las condiciones planteadas en el mercado, sobre el pago de intereses de las titularizaciones, estos se lo realizará trimestralmente (3meses) en conjunto con la presentación de los talonarios para el pago de capital, de la misma forma a través de:

- ✚ Consignación a la cuenta de ahorros, ó
- ✚ Pago en cheque

5.1.5.10 Establecimiento del pago de interés

| | Monto de la Serie | Número de títulos | Titularización de Capital e interés | Valor Nominal | Plazo | Valor de cada Titularización |
|---|-------------------|-------------------|-------------------------------------|---------------|-------|------------------------------|
| A | \$ 6.000.000,00 | 600 | 45 | 10000 | 720 | 750 |

Gráfico N° 66 - Serie de Pago de Intereses

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

5.1.5.11 Forma de cálculo

Para la tasa de interés lo calcularemos sobre la base de un año (360 días), correspondiente a 12 meses con duración de 30 días por cada mes.

5.1.5.12 Establecimiento de garantías

Enmarcados a la Ley de Mercado de Valores, se asegurará la validez de las titularizaciones de acuerdo a la última valoración realizada a la institución por parte calificadora de riesgos o auditoría externa. Considerando como Pagaré de Deuda de los Socios que no tienen mora, la herramienta para solventar una titularización.

5.1.5.13 Establecer el agente colocador y pagador

Agente Colocador:

El agente colocador es aquella institución delegada para realizar la primera titularización de la institución.

En el caso de la Coac. Luz del Valle, estaría pendiente de determinar la institución colaboradora por cuanto se debería seleccionar una que cumpla con los requerimientos de la entidad.

Agente Pagador:

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, se constituiría como la institución encargada de realizar el pago de capital e intereses de la titularización de la cartera.

5.1.6 Síntesis de la emisión de titularizaciones

| CONDICIONES | | | | | | |
|-------------|-----------------|----------------------------------|----------|------------------------------|---------------------------|----------|
| CLASE | | Porcentajes de la Titularización | Plazo | Titularización: Tasa Nominal | Pago de Interés y Capital | Garantía |
| A | \$ 6.000.000,00 | 100% | 720 días | 8,50% | 90 días | Pagaré |

Gráfico N° 67 – Síntesis de Titularizaciones

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

5.1.7 *Forma de amortización y plazos, tanto para el pago de la obligación como para el de sus intereses.*

| TABLA DE AMORTIZACIÓN PROSPECTO DE TITULARIZACIÓN | | | | |
|---|---------------------|-----------------|---------------------|------------------|
| CAPITAL | | 6.000.000,00 | | |
| TASA | | 8,50% | | |
| PLAZO | | 8 | DÍAS VISTA | 720 |
| Letra | CAPITAL | INTERÉS | DIVIDENDO | CAPITAL DEDUCIDO |
| | | | | 6.000.000,00 |
| 1 | 749.380,43 | 1.416,67 | 750.797,09 | 5.250.619,57 |
| 2 | 749.557,36 | 1.239,73 | 750.797,09 | 4.501.062,21 |
| 3 | 749.734,34 | 1.062,75 | 750.797,09 | 3.751.327,86 |
| 4 | 749.911,36 | 885,73 | 750.797,09 | 3.001.416,50 |
| 5 | 750.088,43 | 708,67 | 750.797,09 | 2.251.328,07 |
| 6 | 750.265,53 | 531,56 | 750.797,09 | 1.501.062,54 |
| 7 | 750.442,68 | 354,42 | 750.797,09 | 750.619,86 |
| 8 | 750.619,86 | 177,23 | 750.797,09 | 0,00 |
| TOTAL | 6.000.000,00 | 6.376,76 | 6.006.376,76 | |

Gráfico N° 68 – Tabla de Amortización Prospecto de Titularización

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

5.1.8 Información Financiera

5.1.8.1 Balances Auditados

Cooperativa de Ahorro y Crédito

"LUZ DEL VALLE LTDA."

ESTADO DE SITUACIÓN

Al 31 de diciembre de 2012

(Cifras expresadas en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica)

| ACTIVOS | NOTAS | 31-dic-12 | 31-dic-11 |
|--|-------|----------------------|----------------------|
| Fondos disponibles | 3 | 1.576.781,78 | 766.629,86 |
| Inversiones | 4 | 160.925,80 | 285.190,68 |
| Cartera de Créditos | 5 | 24.647.340,55 | 19.047.542,95 |
| Provisión para incobrables | 5 | -1.492.906,66 | -1.102.677,83 |
| Cuentas por Cobrar | 6 | 457.403,14 | 422.286,00 |
| Provisión Cuentas por Cobrar | 6 | -105.547,48 | -94.586,62 |
| Bienes realizables, adjudicados por pago | 7 | 54.210,00 | 56.539,00 |
| Provisión para bienes realizables | 7 | -26.388,91 | -9.722,23 |
| Propiedad y Equipo | 8 | 618.964,02 | 543.451,40 |
| Depreciación Acumulada | 8 | -336.981,23 | -291.822,45 |
| Otros Activos | 9 | 273.902,81 | 279.385,10 |
| TOTAL ACTIVO | | 25.827.703,82 | 19.902.215,86 |
| Cuentas de Orden Deudoras | | 5.683.464,46 | 2.918.953,56 |

Las notas que se adjuntan son parte integral de los estados financieros

Gráfico N° 69 - Balance General Auditado

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

Cooperativa de Ahorro y Crédito

*"LUZ DEL VALLE LTDA."**ESTADO DE SITUACIÓN*

Al 31 de diciembre de 2012

(Cifras expresadas en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica)

| PASIVOS Y PATRIMONIO | NOTAS | 31-dic-12 | 31-dic-11 |
|-----------------------------------|--------------|-----------------------------|-----------------------------|
| PASIVOS | | | |
| Obligaciones con el Público | 10 | 18.969.296,30 | 16.306.456,62 |
| Obligaciones Inmediatas | 11 | 111.427,11 | 59.875,47 |
| Cuentas por Pagar | 12 | 544.374,63 | 361.755,25 |
| Obligaciones Financieras | 13 | 2.413.563,38 | 347.665,99 |
| Otros Pasivos | 14 | 56.045,93 | 37.526,44 |
| TOTAL PASIVOS | | <u>22.094.707,35</u> | <u>17.113.279,77</u> |
| PATRIMONIO | 15 | | |
| Capital Social | | 2.425.378,08 | 1.800.202,71 |
| Reservas | | 250.837,61 | 144.850,20 |
| Otros Aportes Patrimoniales | | 804.364,00 | 680.825,63 |
| Excedente del período | | <u>252.416,78</u> | <u>163.057,55</u> |
| TOTAL PATRIMONIO | | 3.732.996,47 | 2.788.936,09 |
| TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO | | <u>25.827.703,82</u> | <u>19.902.215,86</u> |
| Cuentas de Orden Acreedoras | | -35.149.300,44 | -26.729.258,75 |

Las notas que se adjuntan son parte integral de los estados financieros

Continúa (...)

Cooperativa de Ahorro y Crédito
"LUZ DEL VALLE LTDA."

ESTADO DE RESULTADOS

Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2012

(Cifras expresadas en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica)

| INGRESOS FINANCIEROS | NOTAS 16/17 | 31-dic-12 | 31-dic-11 |
|---|----------------|---------------------|---------------------|
| Intereses ganados | | 3.739.785,00 | 2.888.134,52 |
| Comisiones ganadas | | 637,72 | 0,00 |
| Utilidades financieras | | 5.454,24 | 5.664,80 |
| Ingresos por servicios | | 14.125,03 | 8.439,15 |
| EGRESOS FINANCIEROS | | | |
| Intereses pagados - causados | | -1.124.280,12 | -862.030,91 |
| Comisiones causadas | | -750,00 | -1.500,00 |
| MARGEN BRUTO FINANCIERO | | 2.634.971,87 | 2.038.707,56 |
| OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES | | | |
| INGRESOS OPERACIONALES | | | |
| Ingresos ordinarios | | 651,50 | 691,02 |
| EGRESOS OPERACIONALES | | | |
| Gastos de personal | | -1.022.984,97 | -879.807,75 |
| Gastos de operación | | -632.341,22 | -503.284,61 |
| OTRAS PERDIDAS OPERACIONALES | | -110,00 | 0,00 |
| MARGEN OPERACIONAL ANTES DE PROVISIONES | | 980.187,18 | 656.306,22 |
| PROVISIONES, DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES | | | |
| Provisiones | | -517.093,59 | -289.011,99 |
| Depreciaciones | | -47.889,96 | -54.481,27 |
| Amortizaciones | | -3.867,41 | -3.786,87 |
| MARGEN OPERACIONAL NETO | | 411.336,22 | 309.026,09 |
| INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES | | | |
| Otros ingresos extraordinarios | | 12.589,57 | 11.902,21 |
| Otros egresos extraordinarios | | -31.713,86 | -69.079,93 |
| UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIÓN TRABAJADORES | | 392.211,93 | 251.848,37 |
| (-) Deducciones Legales | | 139.792,15 | 88.790,82 |
| EXCEDENTE DEL PERÍODO | | 252.416,78 | 163.057,55 |

Gráfico N° 70 - Estado de Resultados Auditado

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

Cooperativa de Ahorro y Crédito
"LUZ DEL VALLE LTDA."

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2012
(Cifras expresadas en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica)

| DETALLE | CERTIFICADOS APORTACIÓN | RESERVA REGAL | RESERVAS ESPECIALES | OTROS APORTES | EXCEDENTES ACUMULADOS | EXCEDENTES AÑO 2012 | TOTAL PATRIMONIO |
|---|----------------------------|------------------|------------------------|------------------|--------------------------|------------------------|---------------------|
| Saldo al 31 de diciembre del 2011 | 1.800.202,71 | 89.800,47 | 55.049,73 | 680.825,63 | 163.057,55 | | 2.788.936,09 |
| Incrementos-Decrementos netos período 2012 | 625.175,37 | | | 123.538,37 | | | 748.713,74 |
| Fondo Irrepartible de Reserva | | | | | -48.917,27 | 126.208,39 | 77.291,12 |
| Res. Previsión y Asist. Social | | | | | -8.152,88 | | -8.152,88 |
| Reserva. Fondo Construcción C Mat. | | | | | -48.917,26 | | -48.917,26 |
| 5% Fondo Contribución Superintendencia de Economía Popular y Solidaria | | | | | | 12.620,84 | 12.620,84 |
| Distribución excedentes año 2011 | | 57.070,15 | 48.917,26 | | | | 105.987,41 |
| Otras provisiones año 2011 | | | | | -57.070,14 | | -57.070,14 |
| 45% Excedente a Disposición Asamblea | | | | | | 113.587,55 | 113.587,55 |
| Saldo al 31 de diciembre 2012 | 2.425.378,08 | 146.870,62 | 103.966,99 | 804.364,00 | 0,00 | 252.416,78 | 3.732.996,47 |

Las notas que se adjuntan son parte integral de los estados financieros

Gráfico N° 71 - Estado de Cambios en el Patrimonio

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

5.1.8.2 Indicadores Financieros

INDICADORES FINANCIEROS DEL COAC. LUZ DEL VALLE**ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS:**

| FÓRMULA | = | INDICADOR |
|---|----------|------------------|
| Activos Productivos / Total Activos | = | 0,8598 |
| Activos Productivos / Pasivos Con Costo | = | 1,1239 |
| Pasivos Con Costo / Total Pasivos | = | 0,9040 |
| Morosidad De Cartera: Cartera Vencida / Total Cartera | = | 1,0364 |
| Morosidad Global: Cartera En Riesgo / Total Cartera Y Contingentes | = | 1,0364 |
| Cobertura De Cartera: Provisiones De Cartera / Cartera Vencida | = | -0,0012 |
| Cobertura Total: Provisiones De Cartera Y Contingentes / Total Cartera Y Contingentes | = | -0,0637 |
| Cobertura Total De Riesgos: Provisiones / Activos De Riesgo | = | -0,0722 |
| Cartera En Riesgo – Provisiones / Patrimonio | = | 6,3438 |
| Total pasivo / patrimonio | = | 6,8730 |
| Activos improductivos / patrimonio | = | 1,9618 |
| Activos inmovilizados / patrimonio | = | 0,1125 |
| Total pasivo / total activo | = | 0,8462 |

INDICADORES DE LIQUIDEZ:

| FÓRMULA | = | INDICADOR |
|--|----------|------------------|
| Fondos Disponibles / Depósitos Hasta 90 Días | = | 0,0628 |
| Liquidez Ampliada: Cálculo Dispuesto En El Título VII, Subtítulo VI, Capítulo II De La Codificación De Resoluciones De La Superintendencia De Bancos Y Junta Bancaria. | = | 0,0611 |

INDICADORES DE RENTABILIDAD:

| FÓRMULA | = | INDICADOR |
|---|----------|------------------|
| Resultado De Ejercicio / Patrimonio Promedio | = | 0,1384 |
| Resultado Operativo Del Ejercicio / Patrimonio Promedio | = | 0,1219 |
| Resultado Del Ejercicio / Total Activo Promedio | = | 0,0150 |
| Resultado Operativo Del Ejercicio / Total Activo Promedio | = | 0,0132 |
| Ingresos Extraordinarios Netos / Resultado Operativo | = | N/A |
| Resultados Operativos / Margen Bruto Financiero | = | 0,2536 |

INDICADORES DE EFICIENCIA FINANCIERA:

| FÓRMULA | = | INDICADOR |
|--|----------|------------------|
| Margen Bruto Financiero / Ingresos De La Gestión De Intermediación | = | 0,7166 |
| Margen Bruto Financiero + Ingresos Ordinarios / Activos Productivos Promedio | = | 0,6728 |
| Egresos Operacionales / Margen Bruto Financiero + Ingresos Ordinarios | = | 0,3255 |
| <u>Ingresos Financieros / Activos Productivos Promedio</u> | = | 0,9388 |
| Egresos Financieros / Activos Productivos Promedio | = | 0,2783 |
| Egresos Financieros / Pasivos Con Costo Promedio | = | 0,0286 |
| Diferencial Financiero: Ingresos Financieros / Activos Productivos Promedio Menos Egresos Financieros / Pasivos Con Costo Promedio | = | 0,9102 |

INDICADORES DE EFICIENCIA ADMINISTRATIVA:

| FÓRMULA | = | INDICADOR |
|---|----------|------------------|
| Egresos Operacionales / Total Activo Promedio | = | 0,0169 |
| Egresos Operacionales / Total De Recursos Captados Promedio | = | 0,0221 |
| Gastos De Personal / Total Activo Promedio | = | N/A |
| Gastos De Personal / Total De Recursos Captados Promedio | = | N/A |

COSTOS Y RENDIMIENTOS PROMEDIO:

| FÓRMULA | = | INDICADOR |
|---|----------|------------------|
| Ingresos y comisiones ganados de cartera y aceptaciones bancarias / total cartera + aceptaciones bancarias en circulación, promedio | = | 0,0788 |
| Intereses ganados inversiones / total inversiones promedio | = | 0,0159 |
| Comisiones ganadas contingentes / avales, fianzas, cartas de crédito y anticipos promedio | = | N/A |
| Intereses y comisiones pagados depósitos / total depósitos + fondos interbancarios comprados promedio | = | 0,0242 |
| Intereses pagados créditos instituciones financieras / créditos instituciones financieras promedio | = | N/A |
| Intereses pagados valores en circulación / valores en circulación promedio | = | N/A |

Gráfico N° 72 – Indicadores Financiero para el Prospecto de Titularización

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle, 2013

CAPÍTULO VI

6 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1 CONCLUSIONES

El estudio realizado a la Coac. Luz del Valle Cia. Ltda. Muestra antecedentes actuales e históricos realmente importantes para emitir una opinión profesional en cuanto a su funcionamiento, fortalezas y debilidades en la parte financiera.

Considerando la minuciosidad del estudio puedo concluir que la Coac. Luz del Valle en el período 2008 al 2012 y parte del 2013 presenta crecimientos positivos y sostenidos tomando en cuenta que indicadores como liquidez, rentabilidad y operatividad administrativa.

En lo que concibe a la parte de análisis financiero, la tendencia que la institución tiene deja demostrado que es una entidad sólida, confiable e involucrada con la nueva tendencia que se plantea por parte de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria; con la finalidad de regular el segmento que corresponde a Cooperativas de Ahorro y Crédito podemos decir en un 90% se pretende organizar, reestructurar y afianzar el proceder del sistema cooperativo que en las últimas décadas ha sido relegada y de manera muy sucinta tomada en cuenta.

Además, debido a las crecientes emisiones de créditos, que vinculados directamente al crecimiento de captaciones anuales de alrededor de cuatro millones

en promedio, estos recursos forman parte del disponible para fondeo de créditos y de manera paralela ha generado réditos cuantiosos para la institución.

Podemos considerar que en lo que respecta a la estructura financiera la entidad muestra indicadores de liquidez por debajo de los estándares del segmento económico, ello se puede atribuir que los rubros que se recaudan diariamente forman parte de capital que fondea los créditos otorgados por la institución, en contraste la cooperativa no registra problemas de liquidez, ya que si fuera así, no existiría un incremento progresivo en la emisión de créditos.

En lo que respecta a niveles de rentabilidad la cooperativa se ubica por encima del promedio presentado en el sector económico, los ingresos percibidos por el cobro de créditos permite el fondeo de las nuevas emisiones crediticias, por otra parte los altos niveles de emisiones crediticias ocasiona que el indicador de morosidad y riesgo de crédito se dispare.

Como lo menciona la tendencia. *A mayor riesgo mayor ganancia.* Aunque el colateral sea el crecimiento del indicador de morosidad en el cual la entidad si posee deficiencias.

La Coac. Luz del Valle como falencia en su estructura como compañía evidencia que la carencia de un inmueble propio que se le de uso como edificio sede de sus operaciones no lo posee, situación que hablando en la parte de imagen corporativa da mucho que desear, por el mismo hecho que sus socios se sienten identificados con el proceder de la institución, además tomando como relación a la competencia entidades de menor envergadura cuentan con edificios de su propiedad para el afincamiento de sus operaciones.

En la parte de eficiencia operativa puedo mencionar que los índices que presenta la cooperativa se encuentran sobre la media del segmento económico, situación que lleva a interpretar que el costo operativo que la entidad puede generar al momento de ofrecer un producto o servicio es sumamente alto.

La cartera de crédito de la cooperativa se muestra como un claro atractivo para la titularización por el amplio espectro que ocupa en la estructura financiera y económica de la institución, podría mencionar que el 80% de la cartera se la calificaría de sana y óptima para la titularización. Aunque por el momento no veo la factibilidad para la emisión y titularización de la cartera; ya que previo a la emisión se debería preparar el escenario propicio para mejorar la probabilidad de éxito y el costo de la cartera exprese valores que genere un rédito considerable para la institución.

En relación al prospecto de titularización, que de darse, podemos mencionar que la liquidez de fondos que podría generar al vender los títulos en el mercado de valores sería importante para incrementar los recursos para la emisión de créditos de consumo y microcrédito, que son los productos más importantes que la entidad mantiene, aunque debemos destacar que los costos implícitos a la titularización son elevados y considerando esta perspectiva por el momento no se debería realizar el proceso de emisión de titularizaciones, por otra parte se debería iniciar con el proceso para preparar el escenario, estructura económica y financiera adecuada para la titularización, ya que sería una postura inadecuada no considerar esta herramienta, puesto que la coyuntura que existe por parte de gobierno para el fortalecimiento del sistema son optimas por lo menos en el presente gobierno.

6.2 RECOMENDACIONES

De acuerdo a lo planteado en las conclusiones anteriores demarcaremos que nuestro sistema de evaluación financiera, demuestra de manera breve la concepción de los estados financieros de la Coac. Luz del Valle; considerando como una oportunidad latente y de hechos relevantes recientes como la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera y la nueva regulación propuesta por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, esta última dando un impulso importante al sector cooperativista, considerando esta coyuntura de política pública, se propondría que inicie con la conformación del escenario propicio y adecuado para la titularización de la cartera.

En segunda instancia, se plantee una reingeniería en las políticas crediticias de la entidad, vinculada a los estándares de seguimiento, verificación de la documentación soporte para la emisión y ejecución de operaciones de crédito, ello contribuiría a reducir considerablemente el nivel de morosidad que mantiene la institución.

Se debe preservar la buena práctica de reinversión de los excedentes de la cooperativa en cuentas de capital social y pasivos de corto plazo, esquema que al paso de los años ha dando sus frutos como el sostenido crecimiento en ámbitos económicos, financieros y societarios, por lo cual la entidad se muestra como una de las Cooperativas de Ahorro y Crédito pioneras en el cantón Rumiñahui.

Una de las propuestas que plantearía es incurrir en nuevos productos y servicios, tales como:

Adquisición de Cartera saludable de instituciones como bancos y casas comerciales, puesto que las tasas de interés en nuestra institución son relativamente inferiores a las mencionadas.

Abstraer y Copar el segmento de créditos informales, que son realizados por los denominados “Chulqueros”, ello va de la mano con la reingeniería de políticas de créditos. El acceso de una persona como socio estrecha las brechas económicas y de

tal manera directa se ayudaría al planteamiento que busca el Ministerio del Interior, para reducir las personas que buscan un crédito informal con los chulqueros.

En lo que respecta a la reducción del costo operacional, planteo una alternativa que de manera paralela satisface dos necesidades de la institución, entre ellos la parte económica y social.

En ese contexto plantearía que se haga hincapié en el modelo de prácticas pre-profesionales de estudiantes de distintas instituciones del sector, puesto que es la mejor alternativa para reclutar personal con altos niveles de conocimientos y de manera particular que se hayan involucrado con el manejo de la institución.

Si consideramos que hoy en día las instituciones educativas inician proyectos estudiantiles como las denominadas “unidades productivas” que solventan la parte de práctica estudiantil, porque no ser el nexo para el mejoramiento de dichas estructuras y en base a la reseña presentada por el Señor Subgerente, en la que manifiesta que, para promulgar estas actividades la cooperativa creó una Fundación con la finalidad de ayudar a la sociedad y centro educativos, la cual no está en funcionamiento; por lo que se recomendaría que se inicié la puesta en marcha de la fundación, ya que la institución coparía los proyectos educativos, sociales y culturales que posee la cooperativa y que no se han ejecutado, por lo que se daría un mayor cuidado y minuciosidad en su fortalecimiento como imagen institucional, ya que sería la

pionera en este tipo de accionar y generaría una visión de futuro para captar potenciales clientes, sembrando la semilla de ahorro y buen manejo del dinero en los adolescentes de los cantones en donde se encuentra ubicado.

De acuerdo al nuevo planteamiento de la SEPS, en lo que concibe a cumplimiento y control interno, e imprescindible el contratar especialistas para iniciar, elaborar y ejecutar procesos inmersos a salvaguardar los intereses de la Coac. Luz del Valle; ya que el tipo de segmento económico en que se encuentra la institución, es atractivo quienes realizan actividades ilícitas como el lavado de dinero y activos.

7 BIBLIOGRAFÍA

ANDES. (2012). *Agenda Pública de Noticias del Ecuador*.

Asamblea Nacional. (2011). LOEPS. En A. NACIONAL, *Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solitario*. Quito.

BCE. (Agosto de 2013). *Banco Central del Ecuador*. Recuperado el 06 de Octubre de 2013, de Banco Central del Ecuador:
<http://www.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCo yuntura/CifrasEconomicas/cie201308.pdf>

CEDATOS. (2013). Correa asume nuevo mandato con 63% de aprobación. *Centro de Estudios y Datos*.

Contadores Asociados. (2012). *Revista "El Contador"*. Obtenido de
http://www.elcontador.org.hn/uploads/media/NIIF_EXPECTATIVAS_Y_REALIDADES.pdf

Cooperativa de Ahorro y Crédito Luz del Valle. (2010). *Luz del Valle*. Recuperado el 06 de Octubre de 2013, de Luz del Valle:
http://www.luzdelvalle.fin.ec/index.php?option=com_content&view=article&id=14&Itemid=10

Cruz, E. (Mayo de 2013). *Repositorio Digital ESPE*. Recuperado el 30 de Octubre de 2013, de Repositorio Digital ESPE:
<http://repositorio.espe.edu.ec/bitstream/21000/6746/1/T-047229-ESPE.pdf>

Deloitte & Touche. (2010). *Deloitte*. Recuperado el 21 de Enero de 2014, de
<https://www.deloitte.com/assets/Dcom-Ecuador/Local%20Assets/Documents/IFRS/Brochure%20servicios%20NIIF%202010.pdf>

Dumrauf, G. L. (2001). *Medidas de creación de valor*. Universidad del Cema.

Fernández, P. (2008). *Métodos de Valoración de Empresas*. Barcelona: IESE Business School.

GERENCIE. (16 de 12 de 2013). *GERENCIE*. Recuperado el 16 de 12 de 2013, de GERENCIE: <http://www.gerencie.com/razones-financieras.html>

Gobierno Nacional. (2011). *Gobierno Nacional*.

Hernán Aulestia. (2000). *Guía Metodológica: Elaboración plan de tesis. 1ra Edición*.

- Hernández Fernández y Baptista. (2008). *Metodología de la Investigación*. Mexico: McGraw-Hill.
- INEC. (2012). *Instituto Nacional de Estadísticas y Censos*,.
- Rodríguez, L. (Mayo de 2013). *Repositorio Digital ESPE*. Recuperado el 30 de Octubre de 2013, de Repositorio Digital ESPE:
<http://repositorio.espe.edu.ec/bitstream/21000/6575/1/T-ESPE-047150.pdf>
- SBS, S. d. (06 de 2013). *BOLETINES MENSUALES*. Recuperado el 16 de 12 de 2013, de Superintendencia de Bancos y Seguros:
http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=488&vp_tip=2
- Scribd Inc. (2013). *Scribd Inc*.
- SEPS, S. d. (05 de Junio de 2012). *Superintendencia de Economía Popular y Solidaria*. Recuperado el 26 de Septiembre de 2013, de
<http://www.seps.gob.ec/web/guest/sector-cooperativo>
- SNI. (2010). *Sistema Nacional de Información*. Recuperado el 28 de Septiembre de 2013, de Sistema Nacional de Información: <http://www.sni.gob.ec/>
- Terra, P. M. (2008). *Valoración de Empresas: Una revisión de los métodos actuales*. Uruguay.

ANEXOS