



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

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

**TEMA: “FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE COOPERATIVAS
FINANCIERAS SEGMENTO 3 ZONAS CENTRO NORTE”**

AUTOR: CARRILLO ARMENDARIZ, CARLOS FERNANDO

DIRECTOR: DR. BERRONES, AMARO MAGC

SANGOLQUÍ

2017



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

CERTIFICACIÓN

Certifico que el trabajo de titulación, **“FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE COOPERATIVAS FINANCIERAS SEGMENTO 3 ZONAS CENTRO NORTE”**, realizado por el señor **CARLOS FERNANDO CARRILLO ARMENDARIZ**, ha sido revisado en su totalidad y analizado por el software anti-plagio, el mismo cumple con los requisitos teóricos, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, por lo tanto me permito acreditarlo y autorizar al señor **CARLOS FERNANDO CARRILLO ARMENDARIZ** para que lo sustente públicamente.

Sangolquí, 31 de julio del 2017

A handwritten signature in blue ink, which appears to read 'Amaro Berrones', is written over a horizontal line.

Dr. Amaro Berrones

DIRECTOR



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

AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD

Yo, **CARLOS FERNANDO CARRILLO ARMENDARIZ**, con cédula de identidad N° 1804114922, declaro que este trabajo de titulación, **“FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE COOPERATIVAS FINANCIERAS SEGMENTO 3 ZONAS CENTRO NORTE”**, ha sido desarrollado considerando los métodos de investigación existentes, así como también se ha respetado los derechos intelectuales de terceros considerándose en las citas bibliográficas. Consecuentemente declaro que este trabajo es de mi autoría, en virtud de ello me declaro responsable del contenido, veracidad y alcance de la investigación mencionada.

Sangolquí, 31 de julio del 2017

A handwritten signature in blue ink is written over a horizontal line. The signature is stylized and appears to read 'C. Carrillo'.

Carlos Fernando Carrillo Armendariz

CI: 1804114922



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

AUTORIZACIÓN

Yo, **CARLOS FERNANDO CARRILLO ARMENDARIZ**, autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar en la biblioteca Virtual de la institución el presente trabajo de titulación “**FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE COOPERATIVAS FINANCIERAS SEGMENTO 3 ZONAS CENTRO NORTE**”, ha sido desarrollado considerando los métodos de investigación existentes, así como también se ha respetado los derechos intelectuales de terceros considerándose en las citas bibliográficas. Consecuentemente declaro que este trabajo es de mi autoría, en virtud de ello me declaro responsable del contenido, veracidad y alcance de la investigación mencionada.

Sangolquí, 31 de julio del 2017

A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and strokes, positioned above a horizontal line.

Carlos Fernando Carrillo Armendariz

CI: 1804114922

DEDICATORIA

Dedico este trabajo de investigación:

A Dios por darme paciencia, sabiduría y las herramientas para poder desarrollar este proyecto.

A mi familia que siempre ha estado presente para apoyarme con los recursos y educación en mi formación

Carlos Fernando Carrillo Armendariz

AGRADECIMIENTO

A Dios por apoyarme en este reto de mi vida.

A las entidades financieras que colaboraron en este trabajo, entregando información valiosa que sustenta la investigación.

A mis amigos que estuvieron pendientes y brindando ánimo y consejo, en distintos momentos.

Al doctor Amaro Berrones, por su orientación, recomendaciones y observaciones las cuales contribuyeron significativamente para el desarrollo del proyecto.

A todas las personas que compartieron su tiempo y conocimiento, permitiendo alcanzar el objetivo propuesto

Carlos Fernando Carrillo Armendariz

RESUMEN

El presente trabajo de grado tiene como objeto analizar a las cooperativas de ahorro y crédito ubicadas en el segmento 3, en el período 2015 y 2016; analizando las distintas fuentes de financiamiento juntamente con la situación del Ecuador, las regulaciones al momento de la investigación e identificando retos y oportunidades para las entidades cooperativas. El mencionado segmento se encuentra en continuo crecimiento y desarrollo, por lo cual para un análisis financiero detallado se utilizó el Sistema de Monitoreo PERLAS, el cual se enfoca en los parámetros de Protección de Activos, Estructura Financiera, Tasas y Rendimientos, Liquidez, Calidad de los Activos y Crecimiento. Los resultados obtenidos con estos indicadores y la encuesta aplicada evidencia el crecimiento de las entidades, así como el conocimiento e importancia de las fuentes de financiamiento para oportunidades potenciales a futuro. Se pretende establecer herramientas a utilizarse que evidencien resultados a fin de obtener las mejores alternativas de financiamiento que ayuden en el crecimiento y permanencia del sector cooperativo.

PALABRAS CLAVE:

- **COOPERATIVAS DE AHORROS Y CRÉDITO**
- **INDICADORES FINANCIEROS**
- **SISTEMA DE MONITOREO PERLAS**
- **SEGMENTO 3**

ABSTRACT

The purpose of this degree paper is to analyze the credit unions located in segment 3, in the period 2015 and 2016; Analyzing the different sources of financing together with the situation in Ecuador, the regulations at the time of the investigation and identifying challenges and opportunities for cooperative entities. The aforementioned segment is in continuous growth and development, so for a detailed financial analysis the PERLAS Monitoring System was used, which focuses on the parameters of Asset Protection, Financial Structure, Rates and Returns, Liquidity, Quality of Assets and Growth. The results obtained with these indicators and the survey applied evidence the growth of the entities, as well as the knowledge and importance of the sources of financing for potential future opportunities. It is intended to establish tools to be used that show results in order to obtain the best financing alternatives that help in the growth and permanence of the cooperative sector.

KEYWORDS:

- **SAVINGS AND CREDIT COOPERATIVES**
- **FINANCIAL INDICATORS**
- **PEARLS MONITORING SYSTEM**
- **SEGMENT 3**

INDICE DE CONTENIDOS

CERTIFICACIÓN	ii
AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD.....	iii
AUTORIZACIÓN	iv
DEDICATORIA.....	v
AGRADECIMIENTO.....	vi
RESUMEN	vii
ABSTRACT	viii
INTRODUCCIÓN	1
Importancia del problema	1
Aportes con respecto a la obra anterior	2
Objetivo general.....	3
Objetivos específicos	3
Hipótesis	4
Relación entre objetivos o hipótesis con el diseño de investigación	4
Implicaciones teóricas y prácticas del estudio	4
Enfoque cartesiano	5
Enfoque sistémico.....	5
CAPÍTULO I.....	7
MARCO TEÓRICO	7
1.1. Teorías de soporte	7
1.1.1. Teoría cooperativa.....	7
1.1.1.1. Historia y antecedentes	7
Valores Cooperativos mutua.....	8
Principios Cooperativos	9
Inicios del Cooperativismo en Ecuador.....	10
1.1.1.2. Actualidad.....	11
1.1.1.3. Tipos de cooperativas.....	12
1.1.2. Microfinanzas.....	14

Principios claves de las microfinanzas.....	15
1.1.3. Teorías de Fuentes de Financiamiento.....	16
1.1.3.1. Teoría de la jerarquización financiera (Pecking Order)	16
1.1.3.2. Teoría de apalancamiento Objetivo o Trade off.....	16
1.1.4. Sistema de Monitoreo PERLAS	17
1.2. Marco referencial	18
1.3. Marco conceptual.....	20
CAPÍTULO II.....	23
MARCO METODOLÓGICO.....	23
2.1 Enfoque de investigación Mixto	23
2.1.1. Parte Cualitativa.....	23
2.1.2. Parte Cuantitativa	23
2.2 Tipología de investigación.....	27
2.2.1 Por su finalidad Aplicada.....	27
2.2.3 Por las unidades de análisis Insitu.....	27
2.2.4 Por el control de las variables No experimental.....	28
2.2.5 Por el alcance Explicativo	28
2.3 Hipótesis	28
2.4 Instrumentos de recolección de información Varios.....	28
2.5 Procedimiento para recolección de datos Varios	29
2.6 Cobertura de las unidades de análisis Varios	29
2.7 Procedimiento para tratamiento y análisis de información Varios.....	29
CAPÍTULO III.....	30
ESTUDIO DE LAS FUENTES DE FONDOS Y FINANCIAMIENTO.....	30
3.1. Determinación del universo o población	30
3.2. Muestra significativa	31
3.3. Diseño de instrumentos y formatos.....	32
3.3.1. Encuesta	32
3.3.2. Prueba Piloto	32
3.4. Aplicación del instrumento de recolección de datos	32
3.4. Tabulación de los instrumentos	35

CAPÍTULO IV	36
RESULTADOS	36
4.1. Análisis y Resultados	36
4.1.1. Impacto de la situación país en las microfinanzas períodos 2015-2016	36
a. Producto Interno Bruto PIB	36
b. Índice de Precios del Consumidor IPC e Inflación	37
c. Tasas activas y pasivas referenciales vigentes.....	38
d. Riesgo País.....	41
e. Balanza Comercial	42
4.1.2. Análisis del impacto del Código Orgánico Monetario y Financiero en cooperativas.....	43
4.1.3. Cambios en las regulaciones legales y su aplicación	46
4.1.4. Evaluación de fuentes de financiamiento actuales de las cooperativas.....	48
Informe final de resultados.....	62
4.1.5. Determinación de alternativas de fuentes de financiamiento locales y externas	65
5. Aplicación del método	70
5.1. Aplicación del método PERLAS para el perfeccionamiento del Sistema de Gestión Cooperativa	70

INDICE DE FIGURAS

Figura 1 Valores Cooperativos	8
Figura 2 Distribución de Cooperativas Financieras por Segmento	14
Figura 3 Crecimiento del PIB 2007-2016	36
Figura 4 Inflación 2015 vs Inflación 2016	37
Figura 5 Tasa Pasiva Referencial	38
Figura 6 Tasa Activa Referencial	39
Figura 7 Riesgo País	41
Figura 8 Balanza Comercial	42
Figura 9 Pregunta 1.1	49
Figura 10 Pregunta 1.2	50
Figura 11 Pregunta 1.3	51
Figura 12 Pregunta 1.4	52
Figura 13 Pregunta 2.1	53
Figura 14 Pregunta 2.2	54
Figura 15 Pregunta 3.1	55
Figura 16 Pregunta 3.2	56
Figura 17 Pregunta 3.3	57
Figura 18 Pregunta 3.4	58
Figura 19 Pregunta 4.1	59
Figura 20 Pregunta 4.2	60

INDICE DE TABLAS

Tabla 1 Cooperativas por segmentación.....	13
Tabla 2 Marco Referencial por Variables Comparativo	18
Tabla 3 Matriz de operacionalización de variables.....	25
Tabla 4 Cooperativas Segmento 3.....	30
Tabla 5 Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento 3 Zona Norte	33
Tabla 6 Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento 3 Zona Centro	34
Tabla 7 Tasas de interés a diciembre 2016	40
Tabla 8 Resumen de Resoluciones Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera para Cooperativas	43
Tabla 9 Distribución de variables con sus respuestas	61
Tabla 10 Análisis Bivariable	61
Tabla 11 Comprobación de la hipótesis	63
Tabla 12 Comparación de Fuentes de Financiamiento Utilizadas por Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento 3.....	64
Tabla 13 Entidades de Financiamiento Internacional.....	67
Tabla 14 Sistema de Monitoreo PERLAS Entidad 1	72
Tabla 15 Sistema de Monitoreo PERLAS Entidad 2	79

INTRODUCCIÓN

Importancia del problema

En la última década se evidencia un cambio en el sistema cooperativo con el gobierno de Rafael Correa, ya que se han creado varios organismos para gestionar la forma de controlar y regular las entidades del sistema financiero, existiendo hitos como reformas y mejoras en legislación con la Ley de Economía Popular y Solidaria; posteriormente con la creación de Superintendencia de Economía Popular y Solidaria se efectiviza este instrumento con el fin de mejorar la administración cooperativa, transparentar y direccionar de mejor forma la información, consolidándola y ejerciendo un control más especializado de estas instituciones. Con lo cual las cooperativas han ganado mayor relevancia y confianza entre sus asociados, atrayendo la atención de otros inversionistas, facilitando necesidades financieras con distintos productos y a su vez ofreciendo otro tipo de servicios financieros complementarios.

Según reporte actualizado al 28 de Octubre del 2016 emitido por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria existen 1019 Cooperativas financieras, agrupadas en 5 Segmentos, de las cuales 88 se encuentran ubicadas en Segmento 3, de estas 85 están activas y las otras 3 en fusión o liquidación, a lo largo del territorio nacional.

Al existir un cambio en la forma de clasificar a las cooperativas con las nuevas disposiciones del Código Orgánico Monetario y Financiero y considerando la situación

país actual, es importante estudiar detenidamente el segmento 3, del cual no se tiene información detallada y especializada, para poder conocer los retos, limitantes, oportunidades y fortalezas de este grupo desde una perspectiva financiera y social, de tal forma que se evidencie su participación en el sector financiero y su contribución al Buen Vivir de sus asociados y entornos involucrados.

Aportes con respecto a la obra anterior

En relación a la investigación de la problemática, existen estudios relacionados al sector cooperativo que podrían aportar y contribuir a los objetivos de este análisis.

- La Incidencia del sector popular y solidario en el sistema financiero nacional: un análisis para el desarrollo de mecanismos de control y políticas de crédito: analiza al sector cooperativo general, relacionándolo con experiencias internacionales y el sistema financiero tradicional. Identifica redes de financiamiento, limitantes y retos del sector cooperativo.
- Análisis del Sector Financiero Popular y Solidario en la Ciudad de Cayambe: investiga a las entidades de la mencionada ciudad, evidenciando experiencias de las microfinanzas en un período cercano, evaluando las necesidades financieras del entorno y examinando las fuentes de financiamiento, detallando retos y limitantes que se podrían superar.
- Cooperativas de Ahorro y Crédito del Ecuador: El Nuevo Marco Jurídico y su Rol Económico y Social: analiza cambios en normativa legal con incidencias en la

gestión y mejoramiento cooperativo, considerando el crecimiento en períodos previos y brindando antecedentes relevantes.

- Aplicación de Modelos de Gestión Financiera de Economía Popular y Solidaria, en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Financiera Indígena Ltda. Quito – Ecuador: analiza la gestión administrativa financiera en el entorno a examinar, brindando información previa de la situación cooperativa en la provincia de Pichincha.
- Análisis Financiero de las Cooperativas de Ahorro y Crédito Pertenecientes al Segmento 3, Zonal 6 bajo el Sistema de Monitoreo Perlas para el Período 2010-2013: analiza la segmentación anterior en la zona austral, aportando información sobre la gestión administrativa financiera previa a las reformas legales realizadas y el Código Orgánico Monetario y Financiero, teniendo una aplicación práctica del Sistema de Monitoreo PERLAS.

Objetivo general

Investigar las fuentes de financiamiento considerando la situación país actual, en las zonas definidas por la Superintendencia de Económica Popular y Solidaria, Zona 2 Quito y Zona 3 Ambato, para definir oportunidades y limitaciones de las entidades relacionadas al acceso al financiamiento.

Objetivos específicos

- a) Analizar el contexto económico y su influencia en las cooperativas

- b) Determinar las fuentes de financiamiento actuales y establecer posibles fuentes alternas, aplicando el modelo de Gestión Cooperativo PERLAS para análisis de información.

Hipótesis

Las decisiones de financiamiento están relacionadas con la situación país y la gestión administrativa de las cooperativas.

Relación entre objetivos o hipótesis con el diseño de investigación

Al considerarse un todo y establecerse un sistema de investigación, se logra determinar una relación entre los objetivos y las hipótesis obteniendo respuestas o comprobación, ya que se requiere definir el diseño a seguir, de forma ordenada y organizada, logrando la consecución de los objetivos y la obtención de información relevante para la comprobación o anulación de la hipótesis planteada.

Implicaciones teóricas y prácticas del estudio

La investigación requiere considerar una base teórica conjuntamente con trabajo práctico de estudio, para poder analizar varios factores y variables relacionadas, las cuales interfieren en la determinación de las fuentes de financiamiento, considerando el acceso, limitantes, procedimientos y retos que tienen las cooperativas a analizar.

Se emplearán dos teorías de investigación principales para el desarrollo del estudio.

Enfoque cartesiano

La investigación se basará en las reglas de evidencia, análisis, síntesis y comprobación, evitando el error y obteniendo verdades, discerniendo entre lo verdadero y lo falso, y a la vez hallando nuevas verdades con sustento de lo existente y conocido mediante la deducción (Vargas-Restrepo, 2014).

Los cambios de regulación, la agrupación de cooperativas en nuevos segmentos por el Código Orgánico Monetario y Financiero y a su vez las disposiciones emitidas por la Junta de Regulación Monetaria y Financiera dejan un vacío relacionado a las cooperativas del reciente conformado Segmento 3, por lo cual es necesario que se realice un estudio financiero y social de este tipo de entidades, para que se puedan tomar decisiones gerenciales acorde a una investigación objetiva basada en hechos y cifras actuales, proporcionando observaciones y recomendaciones competentes que las instituciones podrían aplicar, creando y revisando sus productos y gestión financiera y administrativa.

Enfoque sistémico

En las ciencias sociales se establecen varios sistemas, los cuales están compuestos por organizaciones formales e informales, variables mutuamente dependientes que por lo cual el enfoque de teoría general de teoría de los sistemas es indispensable para la investigación (Bertalanffy, 1989).

El Sistema Financiero engloba a la Economía Popular y Solidaria, la cual a su vez contiene a las cooperativas de ahorro y crédito, existiendo varios organismos de control, asociaciones y actores que cumplen diversas funciones, relacionándose entre sí y teniendo distintos grados de jerarquía, logran hacer funcionar de tal forma las microfinanzas, gestionando captaciones, desembolsando créditos y otorgando otro tipo de beneficios a sus socios y público en general, ya que las cooperativas tienen gran influencia sobre el lugar donde se posicionan.

CAPÍTULO I

MARCO TEÓRICO

1.1. Teorías de soporte

Para la presente investigación se detallan a continuación las teorías principales que sustentan el funcionamiento cooperativo y la definición de fuentes de financiamiento en las entidades.

1.1.1. Teoría cooperativa

La base de esta investigación está centrada en las cooperativas de ahorro y crédito, por lo cual es relevante conocer datos generales para una comprensión global de este grupo.

1.1.1.1. Historia y antecedentes

La teoría cooperativa o teoría de cooperación ha existido desde hace más de un siglo atrás, no de una forma definida, pero siempre presente entre los trabajadores industriales y agrícolas. Durante la primera mitad del siglo XIX, en la revolución industrial, fue Robert Owen quien con un propósito inicial de mejorar el modelo de vida mediante la cooperación mutua, redujo la jornada laboral, aumentó salarios, prohibiendo el trabajo infantil y estableciendo alojamiento para los obreros y reduciendo precios de artículos de consumo.

William King, seguidor de Owen promovió 300 cooperativas en Europa en ese entonces, sin lograr buenos resultados debido a la falta de reglas prácticas

indispensables para el funcionamiento de estas entidades. En 1843 existe un precedente importante en Inglaterra, Rochdale ciudad minera, varios tejedores despedidos y frustrados, entre ellos Charles Howarth discutieron principios socialistas cooperativos y el diseño de prácticas de funcionamiento para una cooperativa, la cual tuvo resultados exitosos.

Existieron dos grandes sistemas alemanes que marcaron el cooperativismo de crédito. Herman Schultze – Delitzch (1806-1883) constituyó banco populares para financiar a pequeños comercios industrias y artesanos, estimulando el ahorro. Por otra parte, Friedrich Wilhelm Raiffeisen (1818-1888) promovió las cajas rurales dirigidas al bienestar campesino.(Miño, 2013)

Valores Cooperativos mutua

Las cooperativas se basan en los siguientes valores:



Figura 1 Valores Cooperativos

Fuente:(Cooperativa de las Américas, 2017)

Principios Cooperativos

Las Cooperativas de las Américas detallan los siguientes principios universales:

1. Membresía abierta y voluntaria

Cualquier persona tiene la posibilidad de acceder a las actividades cooperativas y a aceptar las responsabilidades de ser socio sin discriminación alguna, puede unirse de forma abierta y voluntaria.

2. Control democrático de los miembros

Son organizaciones democráticas, bajo el control y participación activa de sus miembros en definición de políticas y toma de decisiones, las personas elegidas para dirigir a una entidad, responden a sus socios. Se diferencian entidades de base con otras organizaciones que realizan procesos democráticos similares.

3. Participación económica de los miembros

Los socios aportan de forma justa y administran democráticamente el capital social. Se considera como participación común de la organización una parte del capital. Comúnmente tienen una retribución limitada, de existir, relacionada al capital suscrito como parte de membresía. Los excedentes se asignan a cualquiera de los siguientes fines: desarrollo de la entidad creando reserva, siendo al menos una parte indivisible; los beneficios para los socios en relación con sus transacciones con la organización y el apoyo a otras actividades, según lo determine la membresía.

4. Autonomía e independencia

Las cooperativas son organizaciones autónomas de colaboración mutual gestionadas por los socios. Al realizarse convenios con otras entidades, o se obtiene financiamiento de capital externo, se debe de efectuar un control democrático con los socios y siendo autónomos.

5. Educación, formación e información

Las entidades facilitan capacitación e instrucción a sus asociados, representantes electos, gerentes y funcionarios, de la forma que favorecen al progreso institucional; las organizaciones comunican al público en general, especialmente a los jóvenes de los beneficios del cooperativismo.

6. Cooperación entre cooperativas

Mediante el trabajo conjunto en estructuras locales, nacionales, regionales e internacionales, las organizaciones funcionan más eficazmente a sus socios y fortalecen el movimiento cooperativo.

7. Compromiso con la comunidad

Las organizaciones trabajan para el desarrollo sostenible de su entorno a través de políticas aceptadas por sus asociados. (Cooperativa de las Américas, 2017)

Inicios del Cooperativismo en Ecuador

A principios del siglo XIX, las cooperativas u organizaciones mutuales comenzaron en Guayaquil agrupando a sectores de la pequeña burguesía, relacionados a liberales y socialistas; mientras que, en la sierra, la iglesia católica influía sobre la organización de sectores populares; las cajas de ahorro y otro tipo de gremios son los indicios principales de las cooperativas actuales. (Da Ros, 2007)

En 1937 se promulgó la primera Ley de Cooperativas con un principio social cooperativo estilo europeo, con un gran apoyo jurídico estatal al sector cooperativo, en este documento se detallaba características básicas de una cooperativa como derechos para asociados, capital social, limitación del interés, trato de excedentes, número de socios y otros puntos relevantes. Si bien la ley no fue completamente ejecutada debido al breve gobierno que la promovió, se constituye como un precedente fundamental, el cual motivó la conformación de muchas y nuevas organizaciones cooperativas.

Entre 1964 y 1974 se producen las reformas agrarias en el país consolidando importantes cambios, entre estos se incluye la conformación del Consejo Cooperativo

Nacional y expedición de la Ley de Cooperativas en 1966 la cual mantuvo vigencia hasta 2011, siendo un período a partir del cual se las cooperativas se consolidaron y mejoraron la calidad de vida para sectores rurales y urbanos debido a su accionar.

En 1998 el sector cooperativo se encontraba estable y en crecimiento, debido principalmente por la colaboración de organizaciones de desarrollo social internacionales y políticas neoliberales. En 1999 se presentó la crisis financiera más profunda de la historia relacionada con factores previos como: el fenómeno del niño (1997, la guerra del Cenepa y su endeudamiento externo, caída de precios del petróleo y un presupuesto fiscal. Muchos bancos del sistema financiero estuvieron involucrados y terminaron cerrando sus operaciones, mientras que las cooperativas no estuvieron vinculadas a este momento, ya que tenían políticas de autocontrol que fortalecieron su crecimiento, existiendo mayor confianza de parte de cuenta ahorristas.

1.1.1.2. Actualidad

Desde el año 2007 el gobierno central viene generando un proceso orientado hacia el Buen Vivir; al tener las cooperativas un fin principalmente social, su potencial fue visualizado y se reconoció al Sector de la Economía Popular y Solidaria, el cual consta en el Artículo 309 de la Constitución de Montecristi: “El sistema financiero nacional se compone de los sectores público, privado, y del popular y solidario, que intermedian recursos del público”. (Asamblea Constituyente de Montecristi, 2008; Asamblea Nacional, 2014)

En 2011 se estableció la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria, en 2012 se añadió el Reglamento a la Ley, y en 2014 se promovió el Código Orgánico Monetario y Financiero; siendo estas leyes los principales lineamientos que regulan la creación, funcionamiento, administración, supervisión y control de entidades cooperativas, cajas de ahorro y similares. Con este nuevo marco legal se constituyó la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, la cual ha regulado y controlado a organizaciones facilitando y promulgando un marco común de información.

La Superintendencia de Economía Popular y Solidaria supervisa y controla a tres grupos:

- Sector Asociativo
- Sector Comunitario
- Sector Cooperativo:
 - o Cooperativas Financieras
 - o Cooperativas No Financieras

En lo relacionado a cooperativas financieras se detallan en el Boletín de Información Financiera de la SEPS al 31 de diciembre del 2016 un aproximado de 700 organizaciones activas, pertenecientes a segmento 1 al 5.

1.1.1.3. Tipos de cooperativas

La Ley Orgánica de Economía popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario, define a las cooperativas como:

Conjunto de cooperativas entendidas como sociedades de personas que se han unido en forma voluntaria para satisfacer sus necesidades económicas, sociales y culturales en común, mediante una empresa de propiedad conjunta y de gestión democrática, con personalidad jurídica de derecho privado e interés social. Las cooperativas, en su actividad y relaciones, se sujetarán a los principios establecidos 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.(pág. 8)

Se detallan en la citada Ley, el siguiente tipo de cooperativas:

- Cooperativas de producción
- Cooperativas de consumo
- Cooperativas de vivienda

- Cooperativas de ahorro y crédito
- Cooperativas de servicio

Las cooperativas financieras a su vez, se segmentan de la siguiente forma:

Tabla 1

Cooperativas por segmentación

Segmento	Activos (USD)	Cantidad
1	Mayor a US\$ 80'000.000,00	26 cooperativas
2	Mayor a US\$ 20'000.000,00 hasta US\$ 80'000.000,00	33 cooperativas
3	Mayor a US\$ 5'000.000,00 hasta US\$ 20'000.000,00	84 cooperativas
4	Mayor a US\$ 1'000.000,00 hasta US\$ 5'000.000,00	183 cooperativas
5	Hasta US\$ 1'000.000,00	370 cooperativas

Fuente: SEPS, 2016

La segmentación fue establecida por la Junta de Política y Regulación Monetaria, mediante Resolución No. 038-2015-F, el 13 de febrero de 2015, adicional se detalla en el artículo 2 lo siguiente:

Las entidades de los segmentos 3, 4 y 5 definidas en el artículo anterior se segmentarán adicionalmente al vínculo con sus territorios. Se entenderá que las entidades referidas tienen vínculo territorial cuando coloquen al menos el 50% de los recursos en los territorios donde estos fueron captados.(págs. 1-2)

A continuación una figura que detalla la distribución geográfica de las cooperativas por segmentos:

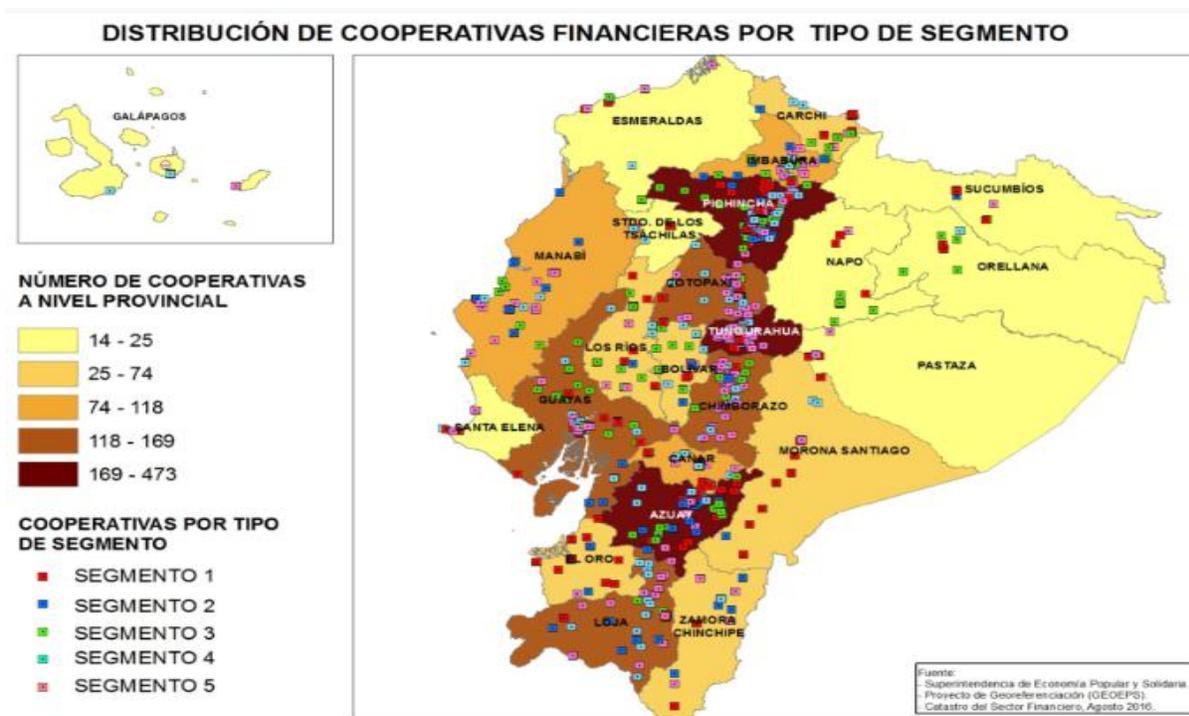


Figura 2 Distribución de Cooperativas Financieras por Segmento

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2016

1.1.2. Microfinanzas

En su exposición del 2010 Virreira las define como:

Servicios financieros en reducida escala – sobre todo crédito y ahorros-proporcionados a la gente que cultiva, pesca o cría animales; que opera empresas pequeñas o microempresas donde se producen, se reciclan, reparan o venden mercancías; que proporcionan servicios; que ganan un ingreso por alquileres de pequeñas parcelas de tierra, vehículos, animales de trabajo o maquinaria y herramientas; y a otros individuos y grupos en el ámbito local de países en vías de desarrollo, tanto en áreas rurales y urbanas, Muchos de éstos tienen múltiples fuentes de ingresos.(pág. 5)

Se lo considera “un concepto más amplio que el de microcrédito. Consiste en la prestación de servicios financiero (como crédito, ahorro, seguros o transferencias entre

otros a un sector de la población habitualmente excluida del sistema financiero tradicional.”(Cumbre Mundial Del Microcrédito, 2011)

Principios claves de las microfinanzas

- Las personas de escasos recursos necesitan una variedad de servicios financieros, no solo créditos
- Las microfinanzas son una gran herramienta dentro de la lucha contra la pobreza
- Están enfocadas a atender necesidades de personas en estado vulnerable.
- La sostenibilidad financiera es necesaria para alcanzar a un número relevante de personas
- Las microfinanzas requieren la construcción de instituciones financieras locales y perpetuas
- El microcrédito no es siempre la solución
- Los límites de las tasas de interés pueden perjudicar el acceso de las personas pobres a servicios financieros
- El gobierno debe de ser un facilitador, no un proveedor principal de servicios financieros
- Los subsidios de donantes deben complementar en vez de competir con el capital del sector privado
- La ausencia de la capacidad institucional y humana es la clave limitadora
- Es importante la transparencia financiera y de la cobertura de socios

1.1.3. Teorías de Fuentes de Financiamiento

1.1.3.1. Teoría de la jerarquización financiera (Pecking Order)

Afirma que las empresas prefieren financiarse con recursos propios con el fin de evadir la asimetría de la información vinculada a la deuda, así como costos y problemas de agencia. Su nombre se relaciona porque supone como primera alternativa de financiamiento a los recursos propios de la empresa, dejando en segundo lugar a la deuda financiera, priorizando en este caso la deuda de menor riesgo y luego la deuda más riesgosa. En último lugar, las empresas considerarían en emitir acciones o bonos, debido a los altos costos relacionados a la emisión de estos instrumentos financieros.

En la práctica, las grandes corporaciones al necesitar fuertes sumas de dinero, optan por la emisión de bonos, ya que generan menores costos que la deuda y les otorgan facilidades como mayor plazo de financiamiento y mejores tasas de pago, facilitándoles gestionar de forma más eficiente el tema de ajustes de pagos. Mientras que, las pequeñas y medianas empresas tienen menor acceso al sistema financiero, por lo cual prefieren financiarse con recursos propios.

1.1.3.2. Teoría de apalancamiento Objetivo o Trade off

Explica que las empresas buscan el ratio de endeudamiento óptimo, el cual es establecido por las empresas de tal forma que minimizan su costo de capital. En la realidad, las grandes corporaciones cuentan con mayor acceso a las instituciones financieras, por lo cual pueden alternar con mayor facilidad su estructura de capital.

En esta teoría se establece que las empresas buscan un equilibrio entre los beneficios marginales y costos marginales del endeudamiento, dentro de los primeros se pueden mencionar al escudo tributario existente por el pago de gastos financieros, y en relación a los segundos se pueden indicar los posibles costos de insolvencia financiera y bancarrota.

1.1.4.Sistema de Monitoreo PERLAS

Desde el año 1990, el Consejo Mundial de Cooperativas de Ahorro y Crédito emplea una serie de índices financieros denominados PERLAS, esta es una herramienta de administración gerencial que combina varios ratios y fórmulas de evaluación comunes, clasificando objetiva y comparativamente la información, facilitando la supervisión controlada.

Significa Protección, Estructura financiera eficaz, Calidad de Activos, Tasas de Rendimiento y costos, Liquidez y Señales de crecimiento.(Richardson, 2009)

Este sistema persigue varios objetivos:

- Ser una herramienta de administración ejecutiva que ayuda a determinar resoluciones rápidas significativas para deficiencias institucionales serias, generando información gerencial inestimable.
- Brindar fórmulas y ratios financieros estandarizados, lo cual elimina criterios diversos utilizados por cooperativas de ahorro y crédito para evaluar sus operaciones, facilitando un idioma financiero universal para todos y mejorado la comunicación y comprensión.
- Determinar información contable con criterios y formatos de reportaje estándar, siendo una herramienta eficaz para comparar el rendimiento de cooperativas de ahorro y crédito a nivel local.
- Facilitar el control supervisión, ya que se pueden identificar tendencias y detectar áreas de preocupación entre las cooperativas más fácilmente.

1.2. Marco referencial

Tabla 2

Marco Referencial por Variables Comparativo

Autor y Año	Título Variables Investigadas	Investigación Variables Introducidas
(Mongrut, Fuenzalida, Pezo, & Zdenko, 2010)	<p>Fuentes de financiamiento en empresas de Latinoamérica</p> <p>En este trabajo se trata las principales teorías relacionadas con sus variables y aplicación en la realidad de empresas de distinto tamaño en Latinoamérica, vinculando con estudios e información de otros contextos, se determinan diferencias entre países de la región y se arrojan importantes observaciones considerando a los países más grandes y con las economías más notables. Siendo las principales variables al momento de decisión de financiamiento., la deuda contraída y la inversión de capital propio.</p>	<p>Con un precedente de Latinoamérica, se relacionará la información con el caso de estudio Fuentes de Financiamiento en Ecuador, para brindar conclusiones relevantes para comprender las decisiones de financiamiento en Ecuador versus la región.</p>
(Vargas, 2014)	<p>Decisiones de financiamiento en Presencia de Costos de Dificultades Financieras</p> <p>En este documento se considera la teoría de mercados financieros imperfectos basándose en un caso de estudio, enfocándose en decisiones de endeudamiento y su aporte positivo a una organización, en un ambiente de asimetría de</p>	<p>Considerándose deuda y aportes propios de los asociados, se analizará la situación de las cooperativas en el mercado local, teniendo en cuenta, limitantes y</p>

información, con costos de agencia y costos de quiebra posible, siendo el objeto de análisis una empresa industrial que no cotizaba en bolsa en ese entonces. oportunidades para las entidades a futuro.

Determinantes en el financiamiento en pequeñas y medianas empresas

En esta investigación se abordan factores importantes para definir la estructura de capital tales como tiempo de funcionamiento de la empresa, formalidad de la parte administrativa y estratégica, la actitud y edad del dirigente principal, y como están influyen en las decisiones de financiamiento realizando un análisis pormenorizado en varias entidades mexicanas.

Se analizarán los factores que son importantes en el ámbito cooperativo, poniendo énfasis en los que son principales para la toma de decisiones de financiamiento, considerando criterios de decisión e información con la que cuenten las entidades.

(García Berumen
González, García
Soto, & Domenge
Muñoz, 2012)

1.3. Marco conceptual

Como guía y glosario principal se detallan las siguientes definiciones para una comprensión del ámbito cooperativo y de las fuentes de financiamiento durante la investigación:

Asamblea General de Socios: Máximo órgano de gobierno de una organización, integrada por todos los socios, quienes tienen derecho a un solo voto, sin considerar el monto de sus aportaciones, pudiendo ser ejercido de forma directa o mediante un delegado. (Asamblea Nacional del Ecuador, 2011)

Certificado de aportación: aportación pagada por un socio, en numerario, bienes o trabajo debidamente valorado por el Consejo de Administración, es nominativo y transferible entre socios o a favor de la entidad, abarca también cuotas establecidas para adquisición, construcción o remodelación de bienes inmuebles o para la ejecución de obras de urbanización. (Asamblea Nacional del Ecuador, 2011)

Consejo de Administración: Órgano directivo y de establecimiento de políticas de la entidad, integrado por un mínimo de tres y máximo de nueve vocales principales y sus respectivos suplentes, elegidos en Asamblea General en votación secreta. (Asamblea Nacional, 2011)

Cooperativas de ahorro y crédito: “Son organizaciones formadas por personas naturales o jurídicas que se unen voluntariamente bajo los principios establecidos en la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria”. (Asamblea Nacional, 2014)

Costos de Agencia: Conflictos que puedan existir entre la gerencia administrativa y los inversores y entre los tenedores de bonos, pudiendo relacionarse con intereses de beneficio. (Alvárez, 2016)

Deuda: Fondos externos facilitados por una persona o institución financiera, a un determinado plazo y bajo un interés acordado para financiar un proyecto.

Economía Popular y Solidaria: 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 (Presidencia de la República del Ecuador, 2011)

Estructura de capital: Mezcla de pasivo a largo plazo y capital de accionistas, la cual posibilita a las entidades efectuar sus inversiones, crecer, ser rentables en sus actividades y crear valor. (Alvárez, 2016)

Excedentes: Valores sobrantes conseguidos por las entidades en las actividades económicas realizadas con sus socios, una vez deducidos los correspondientes costos, gastos y deducciones adicionales, conforme lo dispuesto en la ley. (Asamblea Nacional, 2011)

Escudo financiero: Beneficio que reciben las corporaciones debido a que se deducen los pagos de interés de las utilidades para pagar impuestos, reduciendo a su vez la cantidad de impuestos a pagar. (Berk & DeMarzo, 2008)

Gerente: Representante legal, judicial y extrajudicial de la organización, de libre designación y remoción por parte del Consejo de Administración, responsable de la gestión y administración integral de la entidad, conforme a Ley, su reglamento y estatuto social de la cooperativa. (Asamblea General, 2011)

Financiamiento: Las cooperativas son similares a otras organizaciones, por lo cual se establecen dos tipos de fondos, los propios (aportes y reinversión de ganancias) y los de terceros (donaciones, préstamos, emisión de bonos y depósitos) (Altamirano & Brunereau, 2010)

Indicadores: Elemento estratégico del proceso de evaluación de la forma de gestión organizacional, ya que permiten ordenar las acciones en relación con los resultados que se pretenden alcanzar. (Franklin, 2007)

Inversor: Persona que facilita dinero a una entidad para cubrir un requerimiento de capital bajo ciertas condiciones esperando un retorno de inversión acordado.

Patrimonio técnico: Es la suma del capital suscrito y pagado, reservas, excedentes del ejercicio corriente considerando cumplimiento de obligaciones laborales y tributarias, el fondo irreparable de reserva legal, excedentes acumulados de ejercicios anteriores, aportes para futuras capitalizaciones y obligaciones convertibles sin garantía específica; menos la deficiencia de provisiones, amortizaciones y depreciaciones requeridas y desmedros de otras partidas que no se hayan reconocido como pérdidas. (Asamblea Nacional, 2014)

Recursos financieros de las cooperativas: Dionisio Arazandi (1976) define que “son las aportaciones de los socios y los superávits económicos convertidos. Por ello también en la empresa cooperativa, la propiedad de la misma viene constituida por un fondo compuesto por las aportaciones de los socios y las reservas colectivas” (Sánchez, 2003)

Sistema Financiero: Grupo de instituciones que tiene como fin custodiar el ahorro de las personas, permitiendo el desarrollo de la economía (producción y consumo), facilitando el dinero excedente de personas hacia personas que requieren recursos; la intermediación crediticia se encarga de receptar fondos y facilitar préstamos a demandantes de capital. (Superintendencia de Bancos, 2016)

Socios: Personas naturales legalmente capaces o personas jurídicas que cumple con el vínculo común y los requisitos legales, las especificaciones en el estatuto social de una entidad. (Asamblea Nacional del Ecuador, 2011)

Tasas de interés: Precio que se paga por el uso del dinero determinado en un período, es el porcentaje de rendimiento esperado respecto al capital comprometido por una obligación. (Superintendencia de Bancos, 2017)

CAPÍTULO II

MARCO METODOLÓGICO

2.1 Enfoque de investigación Mixto

La investigación será de carácter mixta, ya que combinará criterios cuantitativos como cualitativos, abarcando procesos sistemáticos con el fin de lograr un amplio entendimiento del caso de estudio.

2.1.1. Parte Cualitativa

Al receptor y analizar datos mediante distintos formatos de investigación, se plantea responder las interrogantes enumeradas, así como revelar nuevas interrogantes y dudas para futuros procesos de investigación, recolectando esta información desde diversos actores y fuentes de investigación. Para esto se consideran normativa legal emitida reciente y disposiciones relacionadas recientes, que afectan al sector cooperativo del segmento 3 en las provincias a examinar en el período 2015-2016, así como otros factores culturales, económicos y sociales que puedan tener un peso relevante para la investigación, brindando aportes importantes.

2.1.2. Parte Cuantitativa

Es necesario realizar recolección de datos de las entidades, de la economía del país y de distintas fuentes para probar las interrogantes planteadas basándose en mediciones numéricas y análisis estadísticos, para así poder determinar tipos de comportamientos y entregar resultados que beneficien al ámbito de investigación y a las organizaciones colaboradoras. La información facilitada por las entidades será procesada para una comprensión del segmento cooperativo 3.

Variables a considerar:

Variable Cuantitativa independiente: situación económica país.

Variable cualitativa independiente: Código Orgánico Monetario y Financiero, y otras regulaciones

Variables mixtas dependientes: Gestión administrativa financiera, capacitación en normativa actual, alternativas de financiamiento actual, opciones de financiamiento a futuro.

Tabla 3

Matriz de operacionalización de variables

Objetivo Específico /Categoría	Variables dependientes	Subvariable	Pregunta o Información a Requerir	Opciones de Respuesta	Fuente de Información	Tipo de información	Técnica o Instrumento
1. Analizar el contexto económico y su influencia en las cooperativas	1.1. Gestión administrativa a financiera	1.1.1. Resoluciones Consejo de Administración	1.1.1.1. Previa a la búsqueda de fuentes de financiamiento, ¿Con qué frecuencia el Consejo de Administración analiza la situación país y debate sobre la mejor opción de financiamiento?	1.1.1.1.1. Alto (considerando análisis en un mes) 1.1.1.1.2. Medio (considerando análisis en un trimestre) 1.1.1.1.3. Bajo (considerando análisis durante un semestre)	Consejo de Administración	Primaria (Fuente Directa)	Encuesta
		1.1.2. Decisiones de Gerencia General	1.1.2.1. ¿Las decisiones gerenciales de financiamiento están determinadas por un análisis económico de la situación país?	1.1.2.1.1. SI 1.1.2.1.2. NO	Gerencia General		
		1.1.3. Preparación de estados financieros	1.1.3.1. ¿El área financiera entrega reportes relevantes para la determinación de fuentes de financiamiento?	1.1.3.1.1. SI 1.1.3.1.2. NO	Contabilidad		
		1.1.3.2. ¿Cuál de los siguientes puntos es el más importante para su organización?	1.1.3.2.1. Protección de activos (provisiones créditos) 1.1.3.2.2. Estructura financiera eficaz (colocación de créditos) 1.1.3.2.3. Calidad de los activos(morosidad y activos improductivos) 1.1.3.2.4. Tasas de rendimiento y costos(1.1.3.2.5. Liquidez 1.1.3.2.6. Señales de crecimiento				
	1.2. Normativa actual	1.2.1. Capacitación interna y/o externa	1.2.1.1. ¿Qué tipo de organismo capacita en legislación vigente a su entidad?	1.2.1.1.1. Auto capacitación interna 1.2.1.1.2. Organizaciones privadas 1.2.1.1.3. Entes gubernamentales (SEPS, Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera, SRI)	Gerencia General Contabilidad	Primaria (Fuente Directa)	Encuesta
		1.2.2. Herramientas para adquirir	1.2.2.1. ¿Cuáles herramientas para adquirir	1.2.2.1.1. Internet			

2. Determinar las fuentes de financiamiento o actuales y establecer posibles fuentes alternas, aplicando el modelo de Gestión Cooperativo PERLAS para análisis de información	2.1. Alternativas de financiamiento actuales	información actualizada	información actualizada de normativa utiliza la cooperativa?	1.2.2.1.2. Medios impresos (Periódicos, Registro Oficial, Revistas) 1.2.2.1.3. Asesor externo (auditor o economista experto)	Gerencia General Contabilidad	Primaria (Fuente Directa)	Encuesta
		2.1.1. Fuentes de Financiamiento	2.1.1.1. Entre las siguientes fuentes de financiamiento, ¿Cuáles utiliza?	2.1.1.1.1. Emisión de certificados de aportación 2.1.1.1.2. Reinversión de excedentes acumulados o del período 2.1.1.1.3. Nuevas Obligaciones con el público (inversionistas externos) 2.1.1.1.4. Préstamos con sistema financiero tradicional 2.1.1.1.5. Otros (por favor detalle)			
		2.1.2. Factores para decidir financiamiento	2.1.2.1. ¿Cuál de los siguientes factores es el más importante al momento de decidir buscar financiamiento?	2.1.2.1.1 Tiempo de la obligación 2.1.2.1.2. Tasas de interés 2.1.2.1.3. Facilidades para acceder a la fuente 2.1.2.1.4. Escudo fiscal 2.1.2.1.5. Otros(por favor detalle)			
		2.1.3. Estructura de capital	2.1.2.2. ¿Considera que existen limitantes al momento de buscar financiamiento externo? 2.1.3.1. ¿Cuál de los siguientes grupos es el que predomina en su estructura de capital?	2.1.2.2.1. SI 2.1.2.2.2. NO 2.1.3.1.1. PATRIMONIO (Certificados de aportación y excedentes acumulados) 2.1.3.1.2. OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO (Depósitos e inversiones) 2.1.3.1.3 OBLIGACIONES FINANCIERAS (Préstamos o similares)			
		2.2.1. Nuevas opciones de financiamiento locales	2.2.1.1. ¿Considera que las cooperativas deberían de tener acceso a cotizar en la bolsa o mercado de valores para obtener mejor y mayor financiamiento?	2.2.1.1.1. SI 2.2.1.1.2. NO			
		2.2.2. Nuevas opciones de financian	2.2.2.1. ¿Conoce usted de fuentes de financiamiento externo internacional?	2.2.2.1.1. SI 2.2.2.1.2. NO			

Fuente: Elaboración Propia

2.2 Tipología de investigación

2.2.1 Por su finalidad Aplicada

Al considerarse que se va a realizar una práctica dinámica con dos entidades y utilizando información de varias fuentes, entregando un documento con miras a mejorar ambas instituciones y facilitar las operaciones de organizaciones, se enmarca dentro de este tipo de investigación. Teniendo como fin ser de utilidad para cualquier tipo de lector o persona que requiera la información.

2.2.2 Por las fuentes de información Mixto

Por utilizarse principalmente una base de documentos y archivos donde se consolida la información y datos relevantes es documental, pero al realizarse entrevistas y encuestas en el sitio de las entidades se combina con la de campo ya que se requieren ambas herramientas para poder recopilar la mayor cantidad de información y cubrir varios factores relacionados.

2.2.3 Por las unidades de análisis Insitu

Al realizarse en las oficinas de las cooperativas y en las provincias de Pichincha y Cotopaxi, para poder realizar el levantamiento de la información primaria, ya que es importante tener un contacto directo con las fuentes, siendo estas provincias principalmente comerciales y en parte agrícolas, existiendo 59 cooperativas de ahorro y crédito del segmento 3.

2.2.4 Por el control de las variables No experimental

Al no poderse manipular las variables, solo analizarlas, se constituye en una recopilación de información durante el período comprendido, indicando así la situación de ese momento y entregando un análisis pormenorizado del contexto y segmento a investigar.

2.2.5 Por el alcance Explicativo

Al enfocarse en un período no estudiado profundamente, con la presencia de variables relevantes y determinar características mediante indicadores de gestión y financieros se relaciona con la investigación exploratoria, correlacional y descriptiva, abarcando estos tipos de investigación y consolidándolos en resultados y datos importantes.

2.3 Hipótesis

“Son las guías de una investigación, son explicaciones tentativas del fenómeno investigado que se enuncian como proposiciones o afirmaciones”.(Hernández, Fernández, & Baptista, 2014)

Las decisiones de financiamiento están relacionadas con la situación país y la gestión administrativa de las cooperativas.

2.4 Instrumentos de recolección de información Varios

Encuesta

“Recogen información de una porción de la población de interés, dependiendo el tamaño de la muestra en el propósito del estudio.”(Behar, 2008). Es así que se ha determinado utilizar este instrumento para obtener información relevante para la investigación.

2.5 Procedimiento para recolección de datos Varios

Determinada la población del 58 Cooperativas de Ahorro y Crédito del segmento 3 en las provincias de Pichincha y Cotopaxi, se obtendrá una muestra considerable procediendo a su vez a efectuar preguntas profundas a las distintas áreas relacionadas como gerencia, contabilidad y auditoría, para obtener la información, así como trabajo de campo complementario para recopilar datos relevantes.

2.6 Cobertura de las unidades de análisis Varios

Se utilizarán cobertura mediante muestro y análisis de escenarios, ya que se incluyen dos períodos fiscales, los cuales tienen cambios que pueden revisarse por separado y al final ser comparados determinando puntos comunes y diferencias significativas

2.7 Procedimiento para tratamiento y análisis de información Varios

- Diseño de instrumentos y formatos a utilizarse
- Aplicación de material
- Tabulación de resultados
- Análisis y revisión de la información recopilada

CAPÍTULO III

ESTUDIO DE LAS FUENTES DE FONDOS Y FINANCIAMIENTO

3.1. Determinación del universo o población

En 2008 Lepkowski definió a una población como el “conjunto de todos los casos que concuerdan con una serie de especificaciones”(pág. 174), para esto es importante detallar las características con claridad, en esta investigación los límites se definen en la provincias de Cotopaxi y Pichincha, en las cooperativas de ahorro y crédito del segmento 3.

Las siguientes son cooperativas de ahorro y crédito activas del segmento 3 registradas y controladas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, en zona 2 Quito y zona 3 Ambato, relacionadas con las provincias de Pichincha, Cotopaxi y Tungurahua:

Tabla 4

Cooperativas Segmento 3

Zona	Número de Cooperativas
Zona Norte	31
Zona Centro	27
Total	58

Fuente: (Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2017)

3.2. Muestra significativa

Por la naturaleza de la investigación y al contar con recursos limitados, se debe de optimizar el procedimiento para receptar la información, es necesario realizar el trabajo con una muestra, entiendo a esta como una subparte del universo o población, del cual se recogen datos y que debe ser representativo de está (Hernández, Fernández, & Baptista, 2014).

Para el presente estudio se establece la siguiente muestra:

$$N = \frac{z^2 * P * Q * N}{e^2(N - 1) + z^2 * P * Q}$$

Datos:

N = Tamaño de la población	58
z ² = Nivel de confianza	1.96
P = Proporción real estimada de éxito	50%
Q = Proporción real estimada de fracaso	50%
e = Error	5%

Cálculo

$$N = \frac{1.96^2 * (0,5) * (0,5) * 58}{(0,05)^2(58 - 1) + (1,96)^2 * (0,5) * (0,5)}$$

N = 50 encuestados

3.3. Diseño de instrumentos y formatos

3.3.1. Encuesta

Se lo considera un instrumento estandarizado para investigaciones cuantitativas, utilizando un cuestionario previamente elaborado y con preguntas abiertas o cerradas, el cual permite de forma organizada recolectar información importante para el caso de estudio.

Para esta investigación se ha preparado la siguiente entrevista para poder recoger impresiones y criterios sobre las fuentes de financiamiento.

3.3.2. Prueba Piloto

Consiste en administrar el instrumento a una pequeña muestra de casos y probar su pertinencia y eficacia (incluyendo instrucciones), así como las condiciones de la aplicación y los procedimientos involucrados. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2014). Para la prueba piloto se aplicarán las encuestas a 5 cooperativas de la muestra, evaluando el formato y la información comparativa, para poder revisar preliminarmente la información y poder regular la información recolectada.

3.4. Aplicación del instrumento de recolección de datos

El formato de encuesta fue aplicados en distintos días y a varias personas relacionadas a fuentes de financiamiento: Gerentes Generales, Gerentes Financieros, Contadores, Jefes del Departamento de Inversiones, Jefe del Departamento de Crédito, entre otros, a continuación la lista de las entidades examinadas:

Tabla 5

Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento 3 Zona Norte

RUC	Razón social
0490007458001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO EDUCADORES TULCAN LTDA.
0490009124001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SAN GABRIEL LTDA.
1090046892001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SAN ANTONIO LTDA. – IMBABURA
1090058521001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO UNION EL EJIDO
1090078263001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO DE INDIGENAS CHUCHUQUI LTDA.
1090104655001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO DE IMBABURA AMAZONAS
1091708139001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SANTA ANITA LTDA.
1091712284001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO MUJERES UNIDAS TANTANAKUSHKA WARMIKUNAPAK - CACMU
1091732935001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO ACCION IMBABURAPAK LTDA
1590001585001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO TENA LTDA.
1590017589001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO COCA LTDA
1790100294001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SAN CRISTOBAL LTDA.
1790170047001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO CIUDAD DE QUITO
1790495507001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO DEL MAGISTERIO DE PICHINCHA
1790499871001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO 16 DE JULIO LTDA
1790586863001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO ALIANZA MINAS LTDA.
1790641392001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO POLITECNICA LTDA.
1790890864001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO PUELLARO LTDA.
1790892670001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO PEDRO MONCAYO LTDA
1790894053001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SAN JUAN DE COTOGCHOA
1790896811001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SANTA ANA DE NAYON
1791280156001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO PREVISION AHORRO Y DESARROLLO COOPAD LTDA.
1791289609001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO DEL DISTRITO METROPOLITANO DE QUITO AMAZONAS
1791306589001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO CORPORACION CENTRO LTDA.
1791367359001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SAN MIGUEL DE LOS BANCOS LTDA.
1791375874001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO DE LOS EMPLEADOS, JUBILADOS Y EX-EMPLEADOS DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR
1791423275001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SAN VICENTE DEL SUR LTDA.
1791784979001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO FONDO PARA EL DESARROLLO Y LA VIDA
1791928083001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO HUAICANA LTDA
1791944038001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO CHOCO TUNGURAHUA RUNA LTDA.
1792076773001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO MANANTIAL DE ORO LTDA.

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2016

Tabla 6**Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento 3 Zona Centro**

RUC	Razón social
0290003180001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SAN MIGUEL LTDA.
0290030099001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SAN PEDRO LTDA.
0290034337001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SALINAS LIMITADA
0590024937001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO EDUCADORES PRIMARIOS DEL COTOPAXI
0590041920001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO 9 DE OCTUBRE LTDA.
0590061123001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO FUTURO LAMANENSE
0591711164001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO VIRGEN DEL CISNE
0591711563001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SUMAK KAWSAY LTDA
0591713094001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO ANDINA LTDA.
0591719009001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SIERRA CENTRO LTDA.
0591719718001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO VISION DE LOS ANDES VISANDES
0690069334001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SAN JORGE LTDA
0690074397001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SAN MIGUEL DE PALLATANGA
0690074761001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO MINGA LTDA
0690075113001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO LUCHA CAMPESINA
0691702324001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO 4 DE OCTUBRE
1091722425001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO ESCENCIA INDIGENA LTDA
1690000632001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO EDUCADORES DE PASTAZA LTDA
1890049369001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO EDUCADORES DE TUNGURAHUA LTDA
1891708358001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO MAQUITA CUSHUN LTDA
1891713750001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO CREDIAMBATO LTDA
1891720978001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO CAMPESINA COOPAC
1891723241001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO PAKARYMUJY – AMANECIENDO
1891724787001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO CREDI FACIL LTDA.
1891725791001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SEMBRANDO UN NUEVO PAIS
1891726712001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO CRECER WIÑARI
1891726798001	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO INDIGENA SAC PELILEO LTDA.

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2016

3.4. Tabulación de los instrumentos

Para la tabulación simple de la encuesta se utilizará Microsoft Excel y el programa SPSS Statistics para posteriormente poder realizar un análisis de los resultados e interacción de las variables de la investigación,

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1. Análisis y Resultados

4.1.1. Impacto de la situación país en las microfinanzas períodos 2015-2016

Una comprensión global de la economía nacional establecerá el escenario principal donde se desenvuelven las entidades cooperativas, evidenciando la influencia que tienen la variación de estas variables sobre el comportamiento del segmento 3 a analizar.

Las varias macroeconómicas a considerar son las siguientes:

a. Producto Interno Bruto PIB

El PIB nominal considera el valor de los bienes y servicios finales producidos en un determinado período considerando los precios que se tuvieron en ese mismo período. Desde el año 2012 se evidencia una desaceleración de la economía, la cual se ve relacionada a la caída de precios del petróleo, siendo los años examinados 2015 con 0,2% y 2016 -1,5% de crecimiento real de PIB, en donde más se observa un economía decreciente.

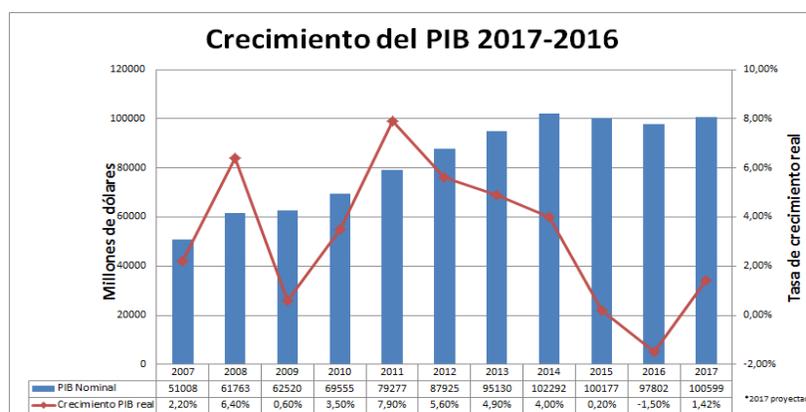


Figura 3 Crecimiento del PIB 2007-2016

Fuente: Banco Central del Ecuador

A partir del 2015 y con mayor fuerza en el 2016 se ve un decrecimiento en las variables del PB: exportaciones, formación bruta de capital fijo, consumo de hogares y consumo de gobierno. En lo que respecta al aporte de las industrias, los sectores que más variaron negativamente fueron correo y comunicaciones, construcción y administración pública. El sector financiero a 2016, tiene una variación de 0,2% lo cual es poco significativa, producto de varios factores como el desempleo, expectativas de socios, entre otras. Para este análisis se considera información de 18 industrias clasificadas por el Banco Central del Ecuador con proyecciones a 2017.

b. Índice de Precios del Consumidor IPC e Inflación

Este índice es determinado por el Instituto Ecuatoriano de Estadísticas y Censos INEC, considerando 9 ciudades y como año base el 2014 con el objetivo de mantener actualizados los productos que componen la Canasta, este indicador económico es una medida del promedio de precios que pagan los consumidores urbanos y rurales por una canasta fija de bienes y servicios e consumidor.

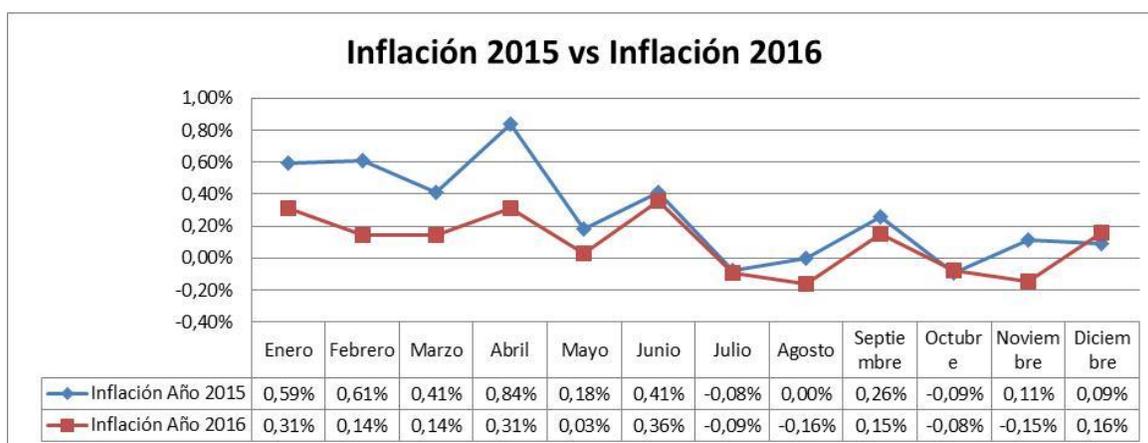


Figura 4 Inflación 2015 vs Inflación 2016

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2016

A diciembre 2015 el IPC se situaba en 104,05 con una inflación anual de 3,38%, mientras que para el diciembre 2016 IPC se situó en 105,21 con una inflación anual del 1,12%, este indicador económico está asociado a los ingresos, el poder adquisitivo de

las personas y desvía los recursos de la producción, si bien existe una mejora en el año 2016 debido al control estatal, este valor es alto considerando que no existen cambios en el salario básico unificado.

c. Tasas activas y pasivas referenciales vigentes

Existen dos tipos de tasas que se pagan en el país por transacciones financieras. La tasa de interés pasiva es el porcentaje que las instituciones financieras como bancos, cooperativas, mutualistas y entidades financieras controladas por la Superintendencia de Bancos y la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, deben cancelar a depositarios e inversionistas para su desarrollo comercial, financiero o social.

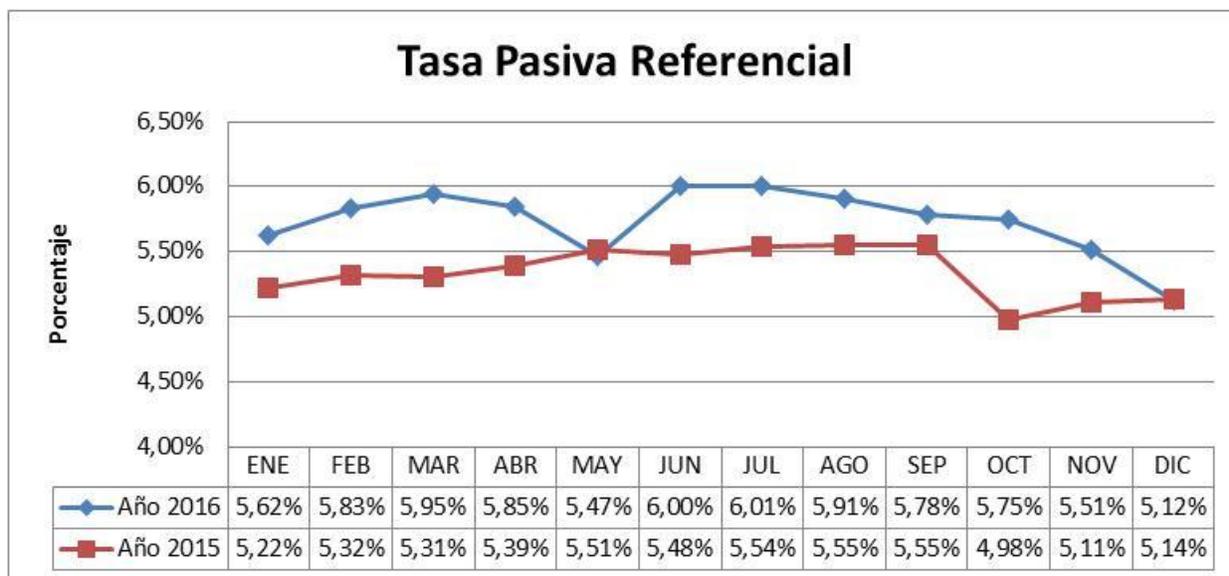


Figura 5 Tasa Pasiva Referencial

Fuente: Banco Central del Ecuador, 2016

En la figura precedente se puede observar cómo se han incrementado el valor determinado por el Banco Central del Ecuador para depósitos e inversiones, si bien las cifras se mantienen entre 5% y 6%, el rendimiento esperado es mínimo en comparación a otros proyectos con mayor riesgo.

En lo relacionada a tasa de interés activa esta es el porcentaje el porcentaje que las instituciones financieras como bancos, cooperativas, mutualistas y entidades financieras controladas por la Superintendencia de Bancos y la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, pueden cobrar a prestamistas para su desarrollo comercial, financiero o social, lo cual se realiza a través de créditos y otro tipo de instrumentos financieros.

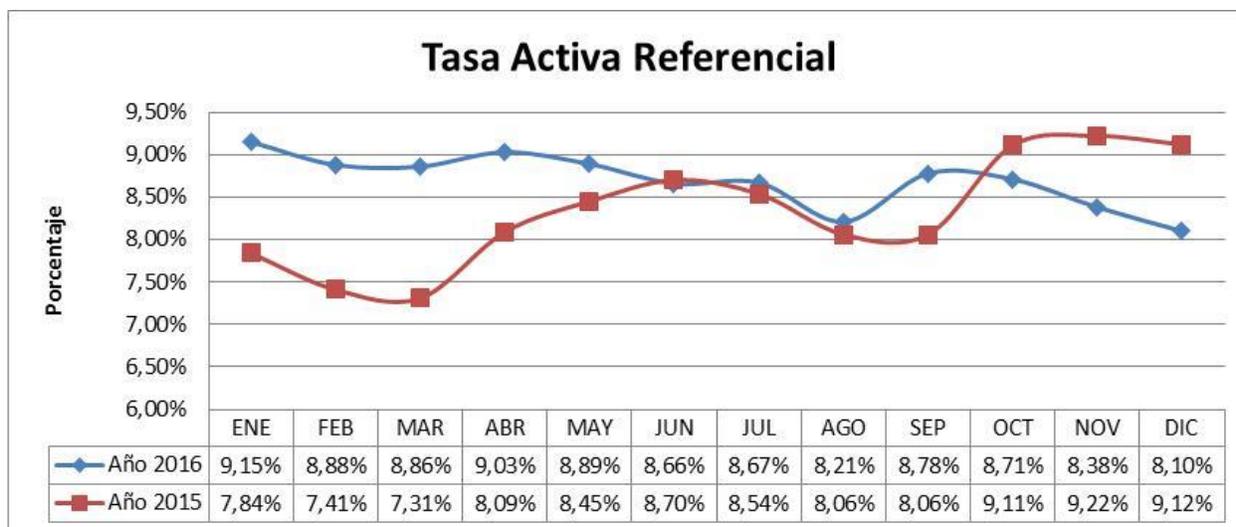


Figura 6 Tasa Activa Referencial

Fuente: Banco Central del Ecuador, 2016

Se puede observar que desde el 2015 esta tasa de interés se mantiene desde 7,31%, hasta 9,15% siendo un posible limitante o factor importante a la hora de obtener financiamiento, tanto para socios como entidades cooperativas. Es relevante señalar que esta tasa de interés se incrementa dependiendo del segmento en el cual se clasifica el crédito, a continuación se presenta un extracto del boletín a Diciembre del 2016:

Tabla 7

Tasas de interés a diciembre 2016

Tasas de Interés			
dic-16			
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	8.48	Productivo Corporativo	9.33
Productivo Empresarial	9.84	Productivo Empresarial	10.21
Productivo PYMES	11.15	Productivo PYMES	11.83
Comercial Ordinario	9.35	Comercial Ordinario	11.83
Comercial Prioritario Corporativo	8.10	Comercial Prioritario Corporativo	9.33
Comercial Prioritario Empresarial	9.92	Comercial Prioritario Empresarial	10.21
Comercial Prioritario PYMES	11.00	Comercial Prioritario PYMES	11.83
Consumo Ordinario	16.77	Consumo Ordinario*	17.30
Consumo Prioritario	16.69	Consumo Prioritario **	17.30
Educativo	9.50	Educativo **	9.50
Inmobiliario	10.86	Inmobiliario	11.33
Vivienda de Interés Público	4.98	Vivienda de Interés Público	4.99
Microcrédito Minorista	27.26	Microcrédito Minorista	30.50
Microcrédito de Acumulación Simple	25.15	Microcrédito de Acumulación Simple	27.50
Microcrédito de Acumulación Ampliada	21.48	Microcrédito de Acumulación Ampliada	25.50
Inversión Pública	8.19	Inversión Pública	9.33
Nota:			
*Según la Resolución 140-2015-F, publicada en el Suplemento del Registro Oficial No. 627 de 13 de noviembre de 2015, se establece que la tasa de interés activa efectiva máxima para el segmento Consumo Ordinario será de 17.30%; la misma que entrará en vigencia a partir de su publicación en el Registro Oficial.			
**Según la Resolución 154-2015-F, de 25 de noviembre de 2015, se establece que la tasa de interés activa efectiva máxima para el segmento Consumo Prioritario será de 17.30% y para el segmento Educativo será de 9.50%			
2. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS PROMEDIO POR INSTRUMENTO			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Depósitos a plazo	5.12	Depósitos de Ahorro	1.28
Depósitos monetarios	0.62	Depósitos de Tarjetahabientes	1.29
Operaciones de Reporto	0.17		
3. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR PLAZO			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Plazo 30-60	4.06	Plazo 121-180	5.51
Plazo 61-90	4.27	Plazo 181-360	6.03
Plazo 91-120	5.20	Plazo 361 y más	7.52

Fuente: Banco Central del Ecuador, 2016

d. Riesgo País

Se define como un índice de bonos de mercados emergentes, el cual refleja el movimiento en los precios de sus títulos negociados en moneda extranjera, se expresa como un índice o margen de rentabilidad sobre aquella implícita en bonos del tesoro de los Estados Unidos, es un concepto calculado por Chase-JP Morgan y facilita a los inversionistas el conocer el nivel de confianza en un país.

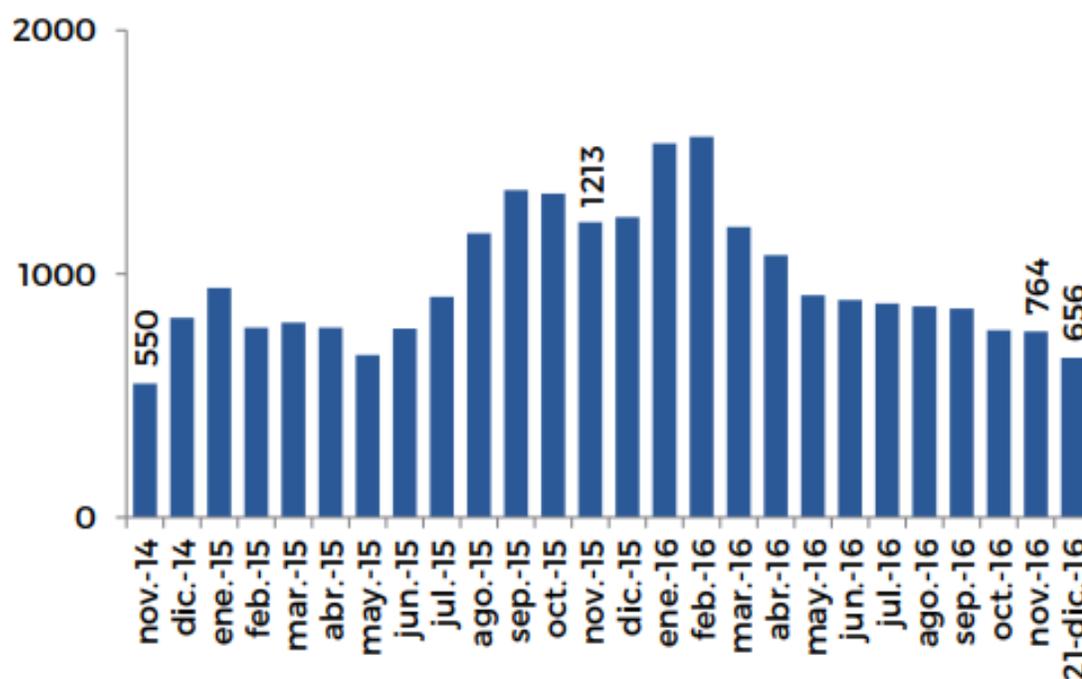


Figura 7 Riesgo País

Fuente: Asobanca, 2016

Al cierre del 2016, el riesgo país se ubicaba en 669 puntos, existiendo una disminución en 95 puntos respecto a noviembre. Y con menos 564 puntos frente a diciembre del años 2015, ubicándose por encima del promedio de América Latina que fue 482 puntos. En términos de promedio para el año 2015 este indicador se ubicó en 995 puntos mientras que para el 2016 fue 998 puntos.

e. Balanza Comercial

La Balanza Comercial está determinada por la diferencia entre las importaciones y exportaciones, a diciembre 2015 existió un déficit de 2.129,60 millones de dólares atribuidos principalmente a la caída de precios del petróleo, mientras que en el 2016 se evidencia un superávit consecuencia de las medidas de salvaguardas establecidas por el gobierno sobre las importaciones, las cuales disminuyeron en 24%, mientras que las exportaciones cayeron en un 8,4%. Al ser un país petrolero, la Balanza comercial petrolera tiene un peso fuerte dentro de la balanza comercial total.

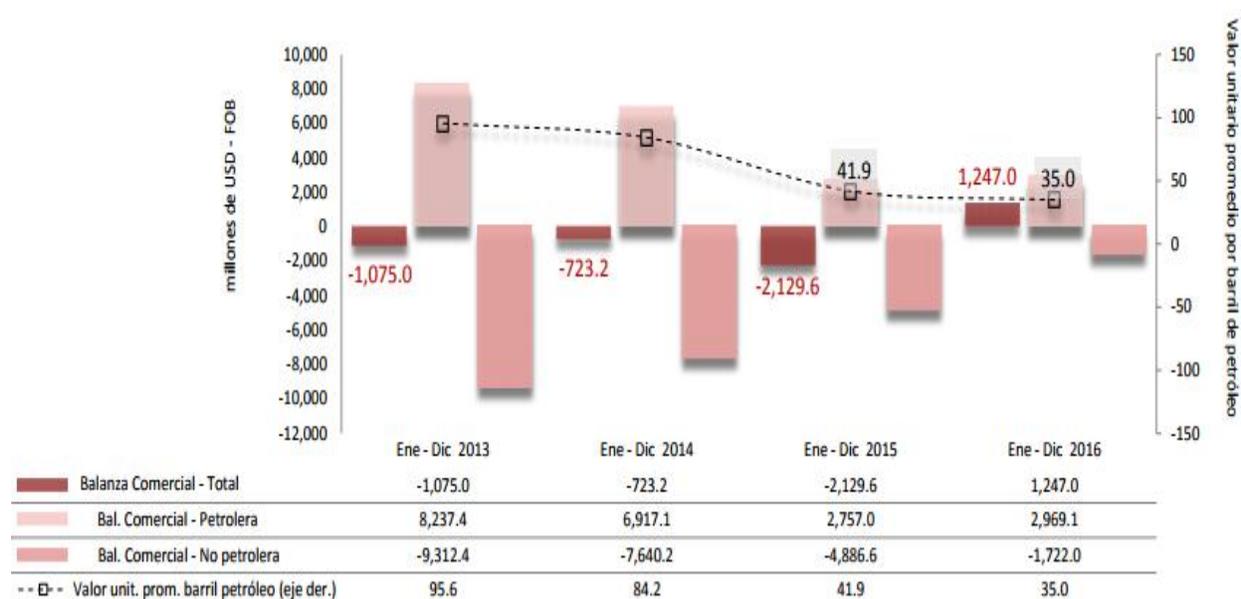


Figura 8 Balanza Comercial

Fuente: Banco Central del Ecuador, 2016

Es importante señalar que hasta el año 2015, se presentaba un déficit en la balanza comercial, lo cual a su vez influye en el dinamismo de la economía que se contrae al momento de la investigación, afectando a todos los sectores, inclusive al sector financiero y de economía popular y solidaria.

4.1.2. Análisis del impacto del Código Orgánico Monetario y Financiero en cooperativas

Al promulgarse el Código Orgánico Monetario y Financiero el 12 de Septiembre del 2014, se establece la creación de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la cual ha definido las siguientes resoluciones con el fin de mejorar el control y funcionamiento del Sistema Financiero en general y del sistema financiero Popular y Solidario:

Tabla 8

Resumen de Resoluciones Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera para Cooperativas

N°	Resolución	Tema Observado
1	Resolución N°312-2016-F: Norma sobre la cuenta básica para Cooperativas de Ahorro y Crédito.	Brinda definiciones, detalles para apertura y servicios relacionados a una cuenta básica
2	Resolución N°311-2016-F: Norma reformatoria a la resolución No. 166-2015 de 16 de diciembre de 2015 que regula la definición y las acciones que comprenden la emisión y la operación de tarjetas de crédito, débito, pago y prepago para el sector Financiero Popular y Solidario.	Se detallan definiciones y se agregan artículos relacionados a tarjeta habientes, y cobro de intereses.
3	Resolución N°289-2016-F: Norma modificatoria a la resolución 165-2015-F de 16 de diciembre de 2015", relativa a la "Norma de Servicios Financieros de las Entidades del Sector Financiero Popular y Solidario".	Inclusión de servicios financieros con cargo diferenciado que consten en el Catálogo de servicios y casos en que no conste.
4	Resolución N°288-2016-F: Norma reformatoria a la Norma para la Gestión del Riesgo de Crédito en las Cooperativas de Ahorro y Crédito, de la resolución No. 129-2015-F de 23 de septiembre de 2015	Inclusión de Gerente en decisiones crediticias y funciones de Consejo de Administración respecto a reestructuración o refinanciamiento de cartera.
5	Resolución N°255-2016-F: Norma reformatoria a las Normas para la Constitución de Provisiones de Activos de Riesgo en las Cooperativas de Ahorro y Crédito.	Cambia el porcentaje de provisiones para riesgo de crédito.
6	Resolución N°254-2016-F: Norma reformatoria a la Norma para la Gestión del Riesgo de Crédito en las Cooperativas de Ahorro y Crédito.	Modifica los criterios de calificación de la cartera de crédito y la novación de créditos en casos específicos.
7	Resolución N°243-2016-F: Reforma a las Normas Generales para el Funcionamiento del Fondo de Liquidez del Sector Financiero Privado y del Sector Financiero Popular y Solidario.	Trata sobre los créditos corrientes del sector financiero privado para liquidez
8	Resolución N°208-2016-F: Reformas a la resolución No. 038-2015-F de 13 de febrero de 2015, incorporada por el artículo 2 de la resolución No. 127-2015-F; y, resolución No. 130-2015-F de 23 de septiembre de 2015, relativas a la "Norma para la segmentación de las entidades del sector financiero popular y solidario"; "Norma para el fortalecimiento de cooperativas de	Adaptación de funcionamiento de cooperativas que fueran ubicadas en segmento 1 o que llegarán a este segmento en el plazo de 1 año.

	ahorro y crédito”; y, “Normas para la constitución de provisiones de activos de riesgo en las cooperativas de ahorro y crédito” respectivamente.	
9	Resolución N°176-2015-F: Normas Generales para el Funcionamiento del Fondo de Liquidez del Sector Financiero Privado y del Sector Financiero Popular y Solidario.	Establece el Fondo de Liquidez para el Sistema financiero, detallando su funcionamiento, aportes y operaciones que podrá realizar
10	Resolución N°173-2015-F: Norma para la Exclusión y Transferencia Parcial de Activos y Pasivos de las Entidades del Sistema Financiero Nacional.	Regula la exclusión y transferencia de activos y pasivos de las entidades del sistema financiero cuando se proceda con una liquidación forzosa
11	Resolución N°168-2015-F: Norma para fijar la contribución al Seguro de Depósitos del Sector Financiero Popular y Solidario	Determina los porcentajes de contribución, el pago, periodicidad y la base de cálculo de la contribución
12	Resolución N°. 167-2015-F: Moratoria para la Constitución de Cooperativas de Ahorro y Crédito.	Levantamiento de Moratoria por parte de la Junta para constitución de Cooperativas de Ahorro y Crédito
13	Resolución N°166-2015-F: Norma que Regula la definición y las acciones que comprenden la emisión y la operación de tarjetas de crédito, débito, pago y prepago para el Sector financiero popular y Solidario.	Establece todo el marco relacionado a tarjetas: definiciones, emisión, requisitos, contratos, operadores, operaciones, costos, cargos e intereses, segmentación de tarjetas y cupos
14	Resolución N°165-2015-F: Norma de servicios financieros de las entidades del sector financiero popular y solidario.	Determina los servicios financieros con definiciones, diferenciándose en tres tipos: Básicos, con cargo máximo y cargo diferenciado y disposiciones relacionadas
15	Resolución N°164-2015-F: Norma reformativa a la Norma para la prevención de lavado de activos y financiamiento de delitos incluido el terrorismo en las entidades financieras de la economía popular y solidaria.	Modifica artículos sobre la prevención de lavado de activos y financiamiento de delitos, estableciendo cambios en plazos sobre procedimientos a efectuar
16	Resolución N°163-2015-F: Norma para el proceso de fusión extraordinario de entidades del Sector Financiero Popular y Solidario.	Define el marco legal para la fusión de entidades del sector
17	Resolución N° 132-2015-F: -Norma que regula las liquidaciones de las entidades del sector financiero popular y solidario, sujetas al control de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.	Establece los procesos de liquidación voluntaria y forzosa, así como procedimientos relacionados y de la liquidación en general
18	Resolución N° 131-2015-F: -Norma de solvencia, patrimonio técnico y activos y contingentes ponderados por riesgo para Cooperativas de Ahorro y Crédito y Cajas Centrales.	Define conceptos y como determinar el patrimonio técnico y los activos ponderados por riesgos
19	Resolución N° 130-2015-F: -Normas para la constitución de provisiones de activos de riesgo en las Cooperativas de Ahorro y Crédito.	Determina las provisiones que pueden tener las cooperativas, así como plazos para los segmentos
20	Resolución N° 129-2015-F: -Norma para la gestión del riesgo de crédito en las Cooperativas de Ahorro y Crédito.	Se define la gestión de crédito con definiciones, responsables,

		garantías, límites y procedimientos para disminuir el riesgo de crédito relacionado
21	Resolución N° 128-2015-F: -Normas para la administración integral de riesgos en las Cooperativas de Ahorro y Crédito y Cajas Centrales.	Se trata sobre las áreas y procedimientos relacionados a la administración integral de riesgos, definiéndose políticas estándar para las organizaciones
22	Resolución N° 127-2015-F: -Norma para el fortalecimiento de Cooperativas de Ahorro y Crédito.	Se establecen estrategias para fortalecer el capital institucional
23	Resolución N° 039-2015-F: Norma reformativa a la Norma de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos incluido el Terrorismo de las Entidades de la economía popular y solidaria	Modifica artículos sobre la prevención de lavado de activos y financiamiento de delitos, estableciendo cambios en plazos sobre procedimientos a efectuar
24	Resolución N° 038-2015-F: Norma para la Segmentación de las entidades del sector financiero popular y solidario	Se establece los parámetros para la segmentación de las entidades
25	Resolución N° 011-2014-F: Norma para la prevención de lavado de activos y financiamiento de delitos incluidos el terrorismo en las entidades financieras de la Economía Popular y Solidaria	Establece medidas sobre la prevención de lavado de activos y financiamiento de delitos, estableciendo cambios en plazos sobre procedimientos a efectuar
26	Resolución N° 004-2014-F: Normas para la aplicación de los numerales 5 y 6 del artículo 315 y de la Disposición General séptima del Código Orgánico Monetario y Financiero en los procesos de liquidación forzosa de entidades del sector Financiero Popular y Solidario	Se establecen parámetros adicionales cuando se produce liquidación forzosa de entidades del sector Financiero Popular y Solidario.

Fuente: Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, 2017

El resumen y extracto de las resoluciones enfocadas en la Cooperativas de Ahorro y Crédito es la base para el análisis y relación actual con el ámbito cooperativo. Se observa que con las disposiciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera están enfocadas en regular y controlar los servicios y operaciones de crediticias, estableciendo parámetros para que las organizaciones cumplan sus funciones y entreguen reportes oportunos y estándar; de igual forma se observa que se presta mucha atención a la administración del riesgo, evitando de esta forma inconvenientes a futuro.

4.1.3. Cambios en las regulaciones legales y su aplicación

En los períodos 2015 y 2016, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria ha establecido dos normas relevantes relacionadas a las fuentes de financiamiento:

- SEPS-IGT-ISF-IGJ-2016-210 | Norma para la autorización previa a la emisión de obligaciones y para titularizaciones de las cooperativas de ahorro y crédito.

En esta resolución se determina que las entidades del Segmento 1 y Segmento 2 pueden emitir obligaciones o titularización con el criterio positivo de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, estableciéndose condiciones como:

1. Mantener niveles de solvencia superiores a los mínimos normativos;
2. Cumplir con los requerimientos mínimos de liquidez;
3. Cumplir con la normativa emitida sobre riesgo crediticio;
4. Tener constituidas el 100% de las provisiones requeridas;
5. No estar incurso en programas de supervisión intensiva; y,
6. Haber cumplido con el pago de contribuciones y aportes a la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y al Seguro de Depósitos y/o Fondo de Liquidez

Los recursos provenientes de una emisión de obligaciones o titularización deberán ser destinados exclusivamente a constituir activos productivos o a sustituir pasivos con costo a fin de mejorar la estructura de fondeo (costo y plazo) de la entidad.

La resolución no menciona a los otros segmentos 3 y 4, por lo cual limita el accionar de las otras entidades que quieran negociar obligaciones o titularizar con el objetivo de obtener nuevos recurso para proyectos, ya que no tienen acceso al Mercado de Valores.

- SEPS-IGT-IFPS-IR-IGPJ-IEN-2015-072 | Procedimiento para la calificación de entidades financieras internacionales y entidades no financieras especializadas, que provean recursos a las entidades del Sector Financiero Popular y Solidario.

En esta resolución se establece que las entidades financieras controladas que requieran la calificación de entidades financieras internacionales y entidades no financieras especializadas proveedoras de recursos, de cualquier jurisdicción o país, sin excepción, deberán presentar a esta Superintendencia la siguiente documentación:

a) Para el caso de entidades financieras proveedoras de recursos:

- Mensaje SWIFT, emitido por la entidad prestamista en el cual conste: Nombre, identificación, nacionalidad, jurisdicción en la que opera la oficina, sucursal o entidad acreedora o depositante, nombre y jurisdicción del ente que la controla.
- Copia notariada de la página web del organismo de control correspondiente, en donde se certifique la existencia legal de dicha entidad financiera internacional. En caso de no contar con dicha información, se deberá presentar un certificado de existencia legal, apostillado o legalizado, en el cual conste el nombre, identificación, nacionalidad, jurisdicción y otras características de la entidad proveedora de los recursos.

b) Para el caso de entidades no financieras especializadas proveedoras de recursos:

- Certificado de existencia legal, apostillado o legalizado, en el cual conste el nombre, identificación, nacionalidad, jurisdicción y otras características de la entidad proveedora de los recursos.

Con esta resolución se puede considerar que el ente supervisor intenta alentar a las entidades a gestionar la obtención de recursos externos, respaldando mediante una calificación a las entidades y así evitar irregularidades en los procesos de entrega de fondos desde el exterior, realizando un registro y análisis de la información.

4.1.4. Evaluación de fuentes de financiamiento actuales de las cooperativas

Para poder evaluar las fuentes de financiamiento, se analizará la encuesta aplicada en 50 entidades del segmento 3 en la zonas 2 y 3, considerando que estuvieron algunas en este segmento hasta diciembre 2016. A continuación los resultados:

1. Gestión administrativa financiera

1.1. Previa a la búsqueda de fuentes de financiamiento, ¿Con qué frecuencia el Consejo de Administración analiza la situación país y debate sobre la mejor opción de financiamiento?

<input type="checkbox"/>	Alto (considerando análisis en un mes)	0 entidades
<input type="checkbox"/>	Medio (considerando análisis en un trimestre)	34 entidades
<input type="checkbox"/>	Bajo (considerando análisis durante un semestre)	16 entidades
	TOTAL	50 entidades

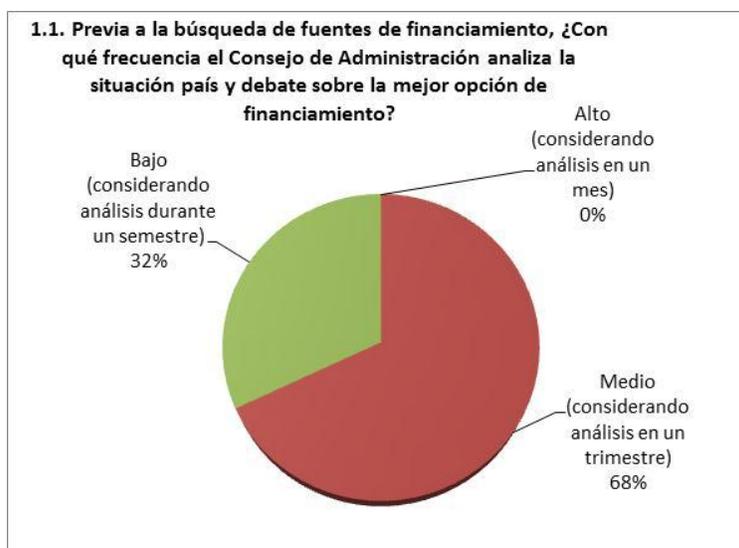


Figura 9 Pregunta 1.1

Fuente: Elaboración Propia

Las organizaciones manifestaron que no es una prioridad para reuniones de Consejo de Administración el tema de fuentes de financiamiento, por lo cual la mayoría de las organizaciones realizan un análisis de la situación país y debaten sobre las opciones de financiamiento cada trimestre.

1.2. ¿Las decisiones gerenciales de financiamiento están determinadas por un análisis económico de la situación país?

SI 50 entidades

NO 0 entidades

TOTAL 50 entidades

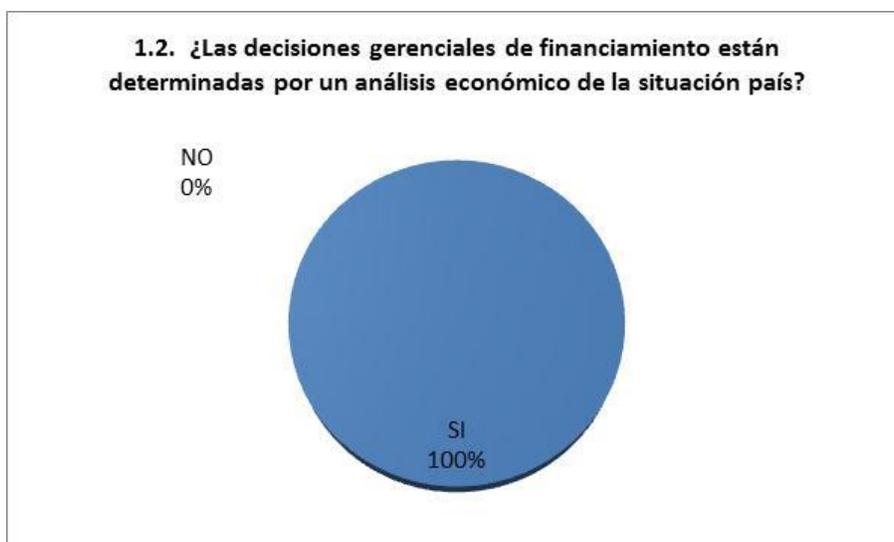


Figura 10 Pregunta 1.2

Fuente: Elaboración Propia

La situación país es continuamente revisada por Gerencia General para todas las decisiones, en el caso de las decisiones de financiamiento, este análisis sirve para analizar posibles escenarios, considerar la utilización de los recursos y determinar las mejores condiciones que podrían beneficiar a la entidad, con lo cual se pueden tomar decisiones acertadas y acordes al entorno. Esto se ve reflejado en informes o reportes de gerencia, los cuales son de conocimiento de los Consejos de Administración y Vigilancia.

1.3. ¿El área financiera entrega reportes relevantes para la determinación de fuentes de financiamiento?

<input type="checkbox"/>	SI	50 entidades
<input type="checkbox"/>	NO	0 entidades
	TOTAL	50 entidades



Figura 11 Pregunta 1.3

Fuente: Elaboración Propia

El área financiera contable indica que entrega reportes como indicadores financieros e informes semestrales consolidados a los Consejos de Administración, indicando el estado de los grupos financieros, detallando si existen necesidades de financiamiento o exceso de recursos improductivos, cuando amerita y se tiene apertura contribuyen con comentarios para que los directivos observen que se requiere financiamiento para cubrir proyectos o actividades planificadas, o al contrario recomiendan realizar inversiones de los recursos improductivos.

1.4. ¿Cuál de los siguientes puntos es el más importante para su organización?

- | | | |
|--------------------------|--|-------------|
| <input type="checkbox"/> | Protección de activos (provisiones créditos) | 1000 puntos |
| <input type="checkbox"/> | Estructura financiera eficaz (colocación de créditos) | 1000 puntos |
| <input type="checkbox"/> | Calidad de los activos (morosidad y activos improductivos) | 1000 puntos |
| <input type="checkbox"/> | Tasas de rendimiento y costos | 1150 puntos |
| <input type="checkbox"/> | Liquidez | 1150 puntos |
| <input type="checkbox"/> | Señales de crecimiento | 1000 puntos |

<p>Escala a considerar</p> <p>5 Muy Importante</p> <p>4 Mediamente importante</p> <p>3 Importante</p> <p>2 Poco importante</p> <p>1 Nada importante</p>



Figura 12 Pregunta 1.4

Fuente: Elaboración Propia

La mayoría de las entidades contestaron asignando puntos sobre la escala 3 (importante), siendo 2 parámetros los principales que sobresalen en la pregunta, las tasas de rendimiento y costos, las cuales se asocian a las operaciones financieras activas y pasivas de las entidades; y por otro lado, la liquidez, la cual consideran que es importante para poder realizar otras actividades y poder cumplir con las obligaciones que tiene la entidad. Las áreas de protección de activos, estructura financiera eficaz y señales de crecimiento también son relevantes para las entidades, pero en menor medida, ya que estas se logran con una sostenibilidad en el largo plazo.

2. Normativa actual

2.1. ¿Qué tipo de organismo capacita en legislación vigente a su entidad?

- | | | |
|--------------------------|------------------------------|--------------|
| <input type="checkbox"/> | Auto capacitación interna | 0 entidades |
| <input type="checkbox"/> | Organizaciones privadas | 34 entidades |
| <input type="checkbox"/> | Entes gubernamentales (SEPS, | 16 entidades |

Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera, SRI)

TOTAL 50 entidades

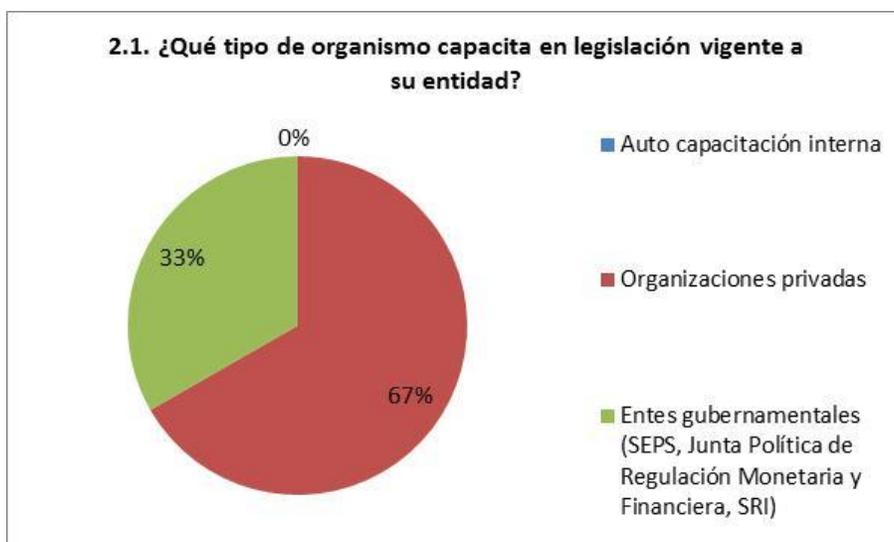


Figura 13 Pregunta 2.1

Fuente: Elaboración Propia

Las entidades se capacitan en normativa con organizaciones privadas, ya que están son las que ofertan cursos de capacitación continuo relacionado a normas actuales y nuevas, ofreciendo la información más rápido que los entes de control, normalmente esta tiene un costo bajo ya que las cooperativas forman parte de organizaciones como la Unión de Cooperativas de su sector, Red de Instituciones Financieras de Desarrollo, Financoop, Conafips. Los entes de control cada cierto tiempo realizan cursos de capacitación para reforzar normativa y refrescar conocimientos en las organizaciones.

2.2. ¿Cuáles herramientas para adquirir información actualizada de normativa utiliza la cooperativa?

<input type="checkbox"/>	Internet	30 entidades
<input type="checkbox"/>	Medios impresos (Periódicos, Registro Oficial, Revistas)	10 entidades
<input type="checkbox"/>	Asesor externo (auditor o economista experto)	10 entidades

TOTAL 50 entidades

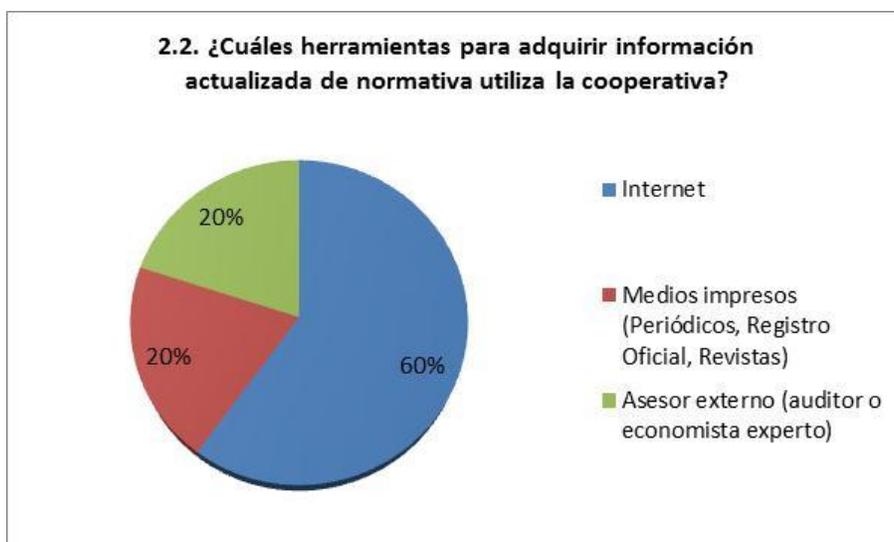


Figura 14 Pregunta 2.2

Fuente: Elaboración Propia

Las entidades se adquieren información de internet como primera fuente por su accesibilidad, rapidez y facilidad para revisarla, en segundo lugar se encuentran los boletines de las uniones o agrupaciones cooperativas, así como el registro oficial y otras gacetas legales relevantes, de igual forma existen organizaciones que mantienen a un asesor externo como auditor, economista, doctor en leyes especializados en normativa legal, los cuales brinda apoyo y resuelven consultas pronto, facilitando la comprensión y aplicación de las regulaciones nuevas.

3. Alternativas de financiamiento actuales

3.1. Entre las siguientes fuentes de financiamiento, ¿Cuáles utiliza?

<input type="checkbox"/>	Emisión de certificados de aportación	33 entidades
<input type="checkbox"/>	Reinversión de excedentes acumulados o del período	1 entidad
<input type="checkbox"/>	Nuevas Obligaciones con los socios(inversionistas externos)	1 entidad
<input type="checkbox"/>	Préstamos con sistema financiero tradicional	15 entidades
<input type="checkbox"/>	Otros (por favor detalle)	<u> 0 </u> entidades

TOTAL 50 entidades



Figura 15 Pregunta 3.1

Fuente: Elaboración Propia

Las organizaciones cooperativas utilizan principalmente recursos propios como son los aportaciones de los socios; sin embargo estos en muchas ocasiones son insuficientes para cubrir las necesidades en proyectos o productos ofertados a los socios, por lo cual se debe de recurrir a instituciones financieras para obtener financiamiento adicional. Algunas entidades obtienen en condiciones particulares inversiones considerables y una buena gestión administrativa puede reflejarse en excedentes altos que pueden reinvertirse en la organización, beneficiando a la entidad.

3.2. ¿Cuál de los siguientes factores es el más importante al momento de decidir buscar financiamiento?

- | | |
|---|------------------------|
| <input type="checkbox"/> Tiempo de la obligación | 20 entidades |
| <input type="checkbox"/> Tasas de interés | 30 entidades |
| <input type="checkbox"/> Facilidades para acceder a la fuente | 0 entidades |
| <input type="checkbox"/> Escudo fiscal | 0 entidades |
| <input type="checkbox"/> Otros (por favor detalle) | <u> 0 </u> entidades |

TOTAL 50 entidades

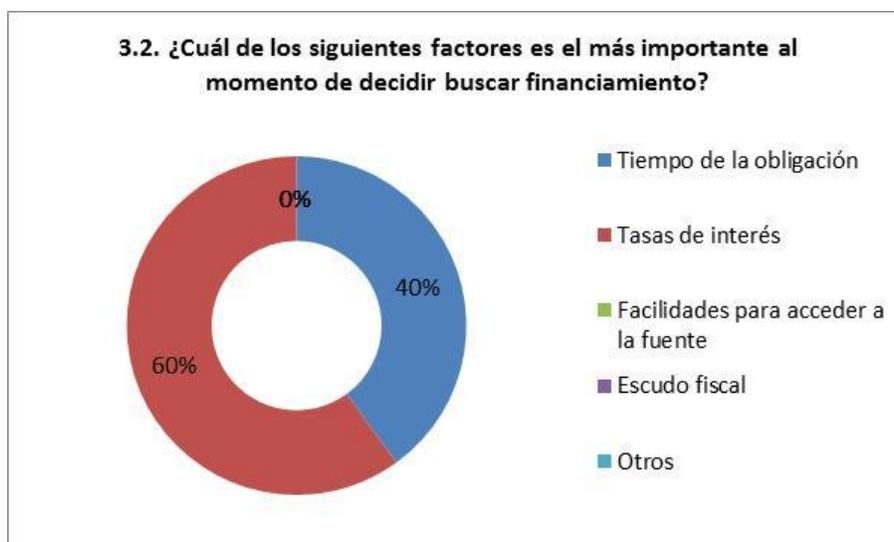


Figura 16 Pregunta 3.2

Fuente: Elaboración Propia

El principal factor a considerar para obtener financiamiento externo es la tasa de interés, ya que determina que tan oneroso es el instrumento financiero por adquirir, el tiempo de la obligación también es considerada por algunas entidades ya que es un convenio que se mantiene en el tiempo y que se tiene que cumplir; algunas entidades mencionaron que es importante también el acceso a la fuente teniendo en cuenta la información o requisitos previos que se solicitan, aunque al no tener una diversificación de financiamiento, las entidades normalmente se mantienen con redes de financiamiento por su tasa de interés atractiva y facilidades de pago.

3.3.¿Considera que existen limitantes al momento de buscar financiamiento externo?

- SI 50 entidades
- NO 0 entidades

TOTAL 50 entidades

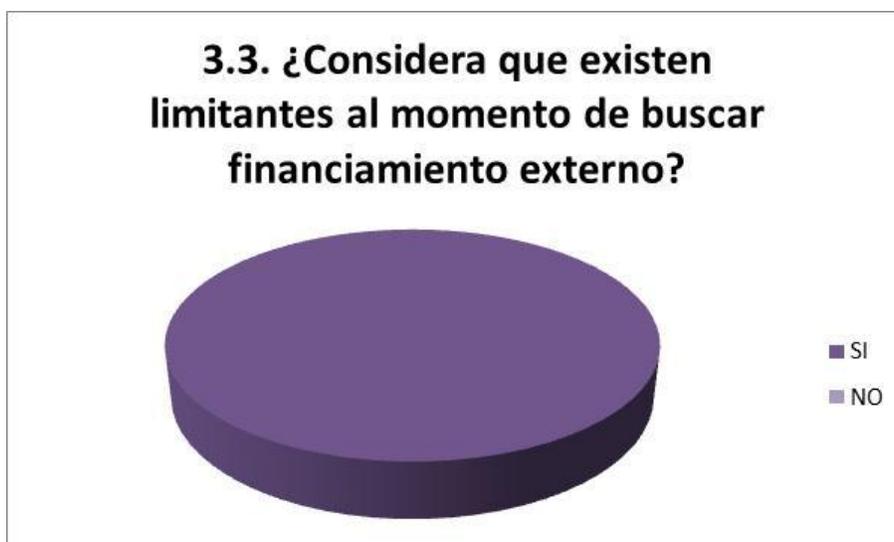


Figura 17 Pregunta 3.3

Fuente: Elaboración Propia

Todas las entidades coinciden en que al momento de solicitar un préstamo se presentan inconvenientes como:

- Condiciones definidas por la entidad financiera
- Plazo de pago
- Requisitos de información, la cual puede ser demasiada extensa
- Tipo de Garantías solicitadas
- Entre Otras

Estos limitantes complican la solicitud y en algunos casos el otorgamiento del préstamo, por lo cual las entidades deben de reanalizar las opciones para considerar otras más viables acordes a su necesidad.

3.4. ¿Cuál de los siguientes grupos es el que predomina en su estructura de capital?

- | | | |
|--------------------------|---|--------------|
| <input type="checkbox"/> | Patrimonio (Certificados de aportación y excedentes acumulados) | 15 entidades |
| <input type="checkbox"/> | Obligaciones con los Socios (Depósitos e inversiones) | 35 entidades |
| <input type="checkbox"/> | Obligaciones financieras (Préstamos o similares) | 0 entidades |

TOTAL 50 entidades



Figura 18 Pregunta 3.4

Fuente: Elaboración Propia

La pregunta fue mal interpretada por la mayoría de contables financieros de las entidades, ya que consideraron que el patrimonio es la parte principal de su estructura de capital, luego de aclarar lo que significa estructura de capital, la mayoría de encuestados cambiaron su respuesta considerando los saldos en obligaciones con los socios, mientras que otras entidades no quisieron facilitar la información y decidieron mantenerse en su respuesta. Si bien no es un concepto que se deba de manejar a diario, el desconocimiento o mala interpretación del mismo pueden dificultar un correcto análisis financiero, lo cual a su vez puede influir en las decisiones que se tomen relacionadas al mismo.

4. Opciones de financiamiento a futuro

4.1 ¿Considera que las cooperativas deberían de tener acceso a cotizar en la bolsa o mercado de valores para obtener mejor y mayor financiamiento?

SI

NO

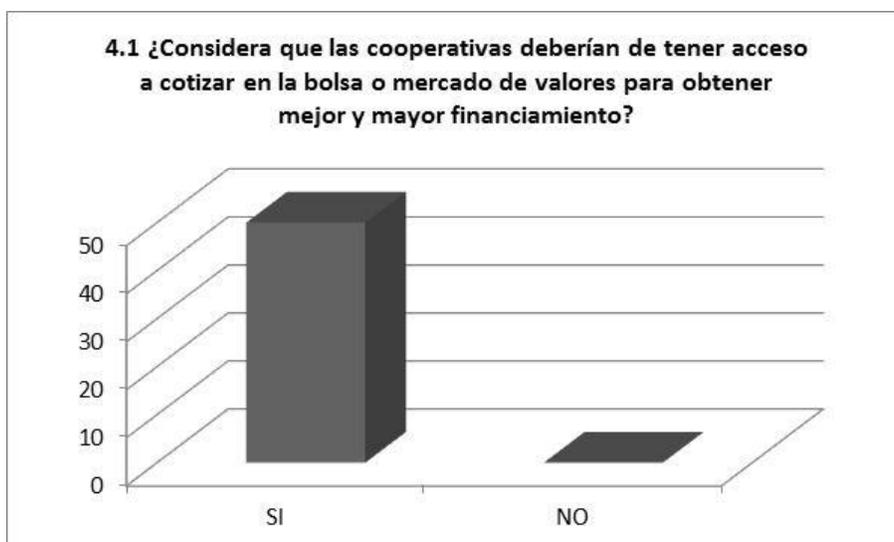


Figura 19 Pregunta 4.1

Fuente: Elaboración Propia

Si bien se establece en la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria, en el Artículo 55 que las cooperativas pueden emitir obligaciones comunes a largo plazo adicional a titularizar en cartera, las entidades desconocen que puedan participar en el mercado de valores mediante estos instrumentos, lo cual puede ser una fuente para obtener financiamiento, las organizaciones consideran que el procedimiento para calificarse y ser participe es costoso, complicado y largo, por lo cual si bien lo consideran una oportunidad, no lo aplican.

4.2. ¿Conoce usted de fuentes de financiamiento externo internacional?

SI

NO

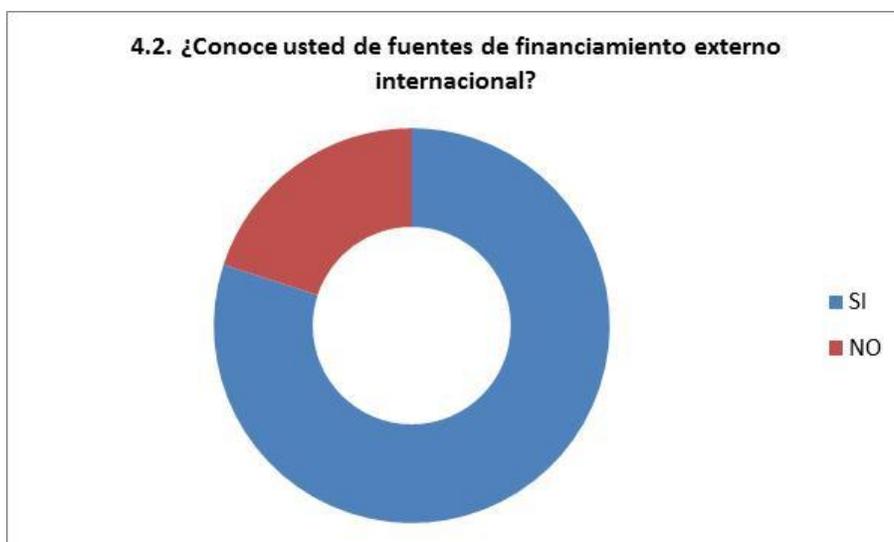


Figura 20 Pregunta 4.2

Fuente: Elaboración Propia

Las organizaciones cooperativas conocen sobre determinadas entidades internacionales como RABOBANK o COLAC, las cuales pueden facilitar recursos bajo condiciones como tasas de interés bajas y plazos amplios con condiciones relacionadas a proyectos de desarrollo. Sin embargo, un porcentaje de las cooperativas desconoce sobre la existencia y proceso para acceder a este tipo de fuentes, debido a la falta de interés o ausencia de gestión por parte del área financiera.

Análisis Bivariable

Se utiliza con el objetivo de examinar la relación entre dos variables categóricas, o bien para explorar la distribución que posee una variable categórica en diferentes muestras.

El análisis se realizó empleando la prueba del Chi cuadrado, que es una prueba de hipótesis que compara la distribución observada de los datos con una distribución esperada de los datos, a continuación, variables con sus frecuencias:

Tabla 9**Distribución de variables con sus respuestas**

Variables	RESPUESTAS		
	SI	NO	TOTAL
Gestión administrativa financiera	30	20	50
Normativa actual	20	30	50
Alternativas de financiamiento actuales	40	10	50
Opciones de financiamiento a futuro	0	50	50

Fuente: Encuesta

Resumen de datos para el cálculo:

- Margen de error: 0.05
- Grado de libertad $V = N^{\circ}$ Filas $-1 * N^{\circ}$ Columnas $-1 : 1$
- $$x^2 = \frac{F - Ft^e}{Ft}$$
- Tabla de distribución x^2 (Grado de libertad 1): 3,8415
- Resultado esperado: menos ax^2 de tabla de distribución:

Tabla 10**Análisis Bivariable**

	Gestión administrativa financiera	Normativa actual	Alternativas de financiamiento actuales	Opciones de financiamiento a futuro
Gestión administrativa financiera	1	CORRELACIÓN (0,08)	NO CORRELACIÓN	NO CORRELACIÓN
Normativa actual	NO CORRELACIÓN	1	NO CORRELACIÓN	CORRELACIÓN (0,08)
Alternativas de financiamiento actuales	NO CORRELACIÓN	NO CORRELACIÓN	1	
Opciones de financiamiento a futuro	NO CORRELACIÓN	NO CORRELACIÓN	NO CORRELACIÓN	1

Fuente: Elaboración Propia

Análisis

La correlación entre las variables es nula, esto se da porque las frecuencias esperadas en cada casilla son demasiado pequeñas (cercasas a 0), según Jack Levin, para que exista correlación en un problema de 2X2 ninguna frecuencia esperada deberá ser menor que 5; por cuando corresponde analizar cada variable de forma independiente para la confirmación de la hipótesis.

Informe final de resultados

Introducción

La presente investigación determina las actuales fuentes de financiamiento de las Cooperativas de Ahorro y Crédito del segmento 3 zonas Norte y Centro, considera la situación país, normativa vigente a diciembre 2016 e identifica los factores que inciden en la toma de decisión, así como retos y oportunidades futuras para las entidades. La hipótesis planteada, establece que las decisiones de financiamiento están relacionadas con la situación país y la gestión administrativa de las cooperativas.

La falta de análisis de la situación país, aplicación de la normativa vigente e interés por parte de las entidades microfinancieras índice en la determinación de una fuente de financiamiento a bajo costo y condiciones favorables, lo cual a su vez influye en proyectos sociales y financieros con posibles impactos positivos en las comunidades y entornos de las organizaciones cooperativas.

La investigación se enfoca en los aspectos y variables más importantes, considerando las limitaciones y posibles retos de las cooperativas financieras del segmento 3, con base en un marco teórico sobre estructura de capital y financiamiento, estableciendo posteriormente un marco metodológico y el marco empírico, para concluir analizando los resultados y exponiendo las conclusiones de la investigación. Se empleó como herramienta de investigación a la encuesta, la misma que ha sido dirigida a las Cooperativas de Ahorro y Crédito en las Zonas Norte y Centro del país, abarcando las provincias de Carchi, Imbabura, Pichincha, Cotopaxi, Tungurahua, Chimborazo, Sucumbíos, Napo y el Puyo.

Comprobación de hipótesis

Hipótesis: Las decisiones de financiamiento están relacionadas con la situación país y la gestión administrativa de las cooperativas.

Se concluye que la hipótesis es positiva, ya que se asevera que los factores considerados como el análisis de la situación país, el conocimiento de la normativa actual, el monitoreo de la gestión administrativa financiera, así como las condiciones de las fuentes de financiamiento son las causas para las decisiones de financiamiento, lo cual a su vez afecta al desarrollo cooperativo y comunitario.

Los resultados de la investigación se detallan a continuación:

Tabla 11

Comprobación de la hipótesis

Factores	Nivel suficiente	Equivalente	No cumple	Equivalente	Comprobación de la hipótesis
Nivel de Gestión administrativa y análisis económico situación país	10	80%	40	20%	Negativa
Nivel de Conocimiento y Aplicación Normativa actual	20	40%	30	60%	Negativa
Evaluación de Alternativas de financiamiento actuales	50	100%	0	0%	Positiva
Nivel de Conocimiento de Opciones de financiamiento a futuro	0	0%	100	0%	Negativa

Fuente: Elaboración propia

Limitaciones de la investigación

El nivel de conocimiento y aplicación de la normativa legal, puede incidir en las respuestas recibidas, así como el nivel de confidencialidad de la información por ser de carácter financiero.

Contribuciones

Al haber comprobado la hipótesis planteada y determinado el problema para las Cooperativas de Ahorro y Crédito del segmento 3 en las zonas Norte y Centro. Se

procura contribuir a este grupo con una base investigativa que promueva un análisis más profundo y detallado de las fuentes de financiamiento, con el fin de obtener recursos bajo mejores condiciones y a su vez utilizarlos en proyectos para sus asociados y entornos de influencia.

Pistas para investigaciones posteriores

En base a los resultados obtenidos se recomienda para futuras investigaciones lo siguiente:

- Establecimiento de canales adecuados para Obtener fondos externos, detallando procedimientos y entidades que podría participar considerando costos internos y externos al utilizar este tipo de fuentes de financiamiento.
- Información a detalla para poder realizar una introducción en el mercado de valores a bajo coste y con rendimientos positivos para la entidad, haciendo la titularización u obligación atractiva para posibles inversionistas de nivel local o internacional.

Análisis complementario

De la encuesta realizada se evidencia que las cooperativas prefieren financiar sus necesidades principalmente con fondos propios utilizando certificados de aportación y reinversión de excedentes, solo recurriendo a obligaciones con terceros para proyectos puntuales o necesidades de financiamiento. Si bien las fuentes de financiamiento locales tienen características distintas, se pueden considerar los siguientes factores para evaluar su funcionalidad:

Tabla 12

Comparación de Fuentes de Financiamiento Utilizadas por Cooperativas de Ahorro y Crédito Segmento 3

Fuente de Financiamiento	Descripción breve	Características principales	Ventajas	Desventajas
Aportes propios (certificados de aportación,	Son los aportes de los socios o excedentes del	- Determinado por un acuerdo general de socios o de representantes	Sin costo financiero	Limitados Mínimos

depósitos e inversiones)	ejercicio, los cuales se convierten en recursos para financiar proyectos			
Préstamos Bancarios	Son obligaciones financieras tradicionales que se pactan mediante determinadas condiciones generales similares	- Tasa de interés regulada fija o variable - Plazo - Pago de cuota mensual	Tiempo de gracia	Acceso poco personalizado Costo financiero establecido Pago a futuro
Redes de Financiamiento	Son obligaciones financieras que se efectúan mediante condiciones específicas propias	- Tasa de interés flexible - Plazo establecido - Condiciones especiales - Pago de cuota mensual	Tiempo de gracia Condiciones flexibles Acceso personalizado con evaluación complementaria	Costo financiero Pago a futuro

Fuente: Elaboración Propia

4.1.5. Determinación de alternativas de fuentes de financiamiento locales y externas

a. Mercado de Valores

Al ser un recurso poco empleado por las cooperativas del Segmento 3, las entidades deberían de considerar su incursión en este ámbito, para ampliar sus oportunidades de financiamiento y obtener recursos con mejores condiciones que las tradicionales obligaciones financieras, al ser un sector poco explotado se pueden

presentar grandes retos; sin embargo, la practicidad y las ventajas versus el sistema financiero tradicional, a futuro puede repercutir en beneficios para las entidades y sus socios.

Emisión de Obligaciones y Titularización de cartera

Los participantes de una emisión de Obligaciones son:

- Cooperativa de Ahorro y Crédito (Emisora)
- Estructurador legal y financiero
- Calificadora de Riesgos
- Representante de Obligacionistas
- Agente Colocador (casa de valores)

Cada etapa requiere el desembolso de un egreso para poder establecer la correcta información legal y financiera, así como que la calificadora de riesgos realice su procedimiento de valoración, mientras que el representante de obligacionista y agente colocador efectúan las transacciones y posibles negociaciones. Estos gastos no deben de considerarse como una pérdida, sino una inversión. En el caso de la Titularización, se cambia al Representante de la Obligación por una Administradora fiduciaria.

Procedimiento simplificado para la Emisión de Obligaciones:

- Estructurar la emisión
- Solicitar Calificación de Riesgo
- Obtener permisos legales
- Elaboración del Prospecto de Oferta Pública
- Colocación en el Mercado

Para que una entidad pueda cumplir con su obligación, la liquidez es un condicionante, ya que la entidad financiera tiene que tener capacidad suficiente de contar con los recursos necesarios, ya sea incrementando pasivos o transformando activos, para cumplir con sus obligaciones a su fecha de vencimiento, sin incurrir en pérdidas no aceptable.

La titularización de activos es la emisión de títulos valores negociables en el mercado de valores, respaldados por un activo entregado a un fideicomiso mercantil para su administración. Este instrumento financiero puede servir para Titularizar la cartera de crédito de las entidades financieras. En este caso no se afecta a las partidas, solo se modifica la estructura. Teniendo como beneficios mejora en liquidez, eliminación de brechas de liquidez y fondos, nuevos fondos disponibles y mejorando la rentabilidad.

b. Calificación de entidades de financiamiento externo

Existen organizaciones internacionales enfocadas en el desarrollo apoyándose en instituciones microfinancieras, al tener las cooperativas de ahorro y crédito un fin social, de desarrollo comunitario local, tienen una gran oportunidad para poder solicitar fondos y poder mejorar su posicionamiento en el sistema financiero, a la vez promoviendo y soportando el modelo de Buen Vivir establecido en la última década, beneficiando a sus socios y comunidades relacionadas, efectuando proyectos que podrían realizarse en el área rural, urbano marginal o sectores aún no visualizados como jóvenes emprendedores o similares, a continuación se presenta un cuadro que detalla las entidades determinadas, el monto de activos y una descripción breve de su accionar para poder determinar si podrían o no aplicar, considerando las condiciones que establecen:

Tabla 13

Entidades de Financiamiento Internacional

Nombre	País	Monto de Activos	Descripción Breve
Acción Latin	Estados Unidos de América	USD \$ 368 millones	Organización privada sin fines de lucro que tiene como misión brindar a la gente herramientas financieras para mejorar sus condiciones de vida, en su accionar permite construir un mundo económicamente incluyente con acceso a oportunidades económicas para todos. Ofrece préstamos para capital de trabajo, créditos para micro y

Calvert Social Investment Foundation, INC.	Estados Unidos de América	USD \$ 316 millones	<p>pequeña empresa, ahorro, microseguros, microcrédito para vivienda.</p> <p>Es una organización independiente sin fines de lucro, tiene como misión la maximización del flujo de capital en comunidades desfavorecidas para la creación de una sociedad equitativa y sostenible, mediante la creación de productos innovadores y servicios financieros hace posible que la gente e instituciones participen directamente con dichas comunidades. Mediante la estrategia “Win-Win” comunidades como inversores a través de la inversión obtienen rendimientos financieros.</p>
Developpement International Desjardins (DID)	Canadá	USD \$ 6.783 millones	<p>líder mundial en la prestación de servicios de consultoría y asistencia técnica en el campo de la microfinanzas. Los conocimientos de sus empleados se solicitan para crear instituciones básicas y organizarlas en red; introducir nuevos productos financieros; recuperar situaciones de crisis; modernizar las operaciones; diseñar estrategias de supervisión; elaborar leyes sobre las cooperativas de ahorro y crédito; y formar a los diferentes actores de la escena financiera local. DID es asociado de la Agencia Canadiense para el Desarrollo Internacional, la Fundación Bill & Melinda Gates, el Banco Mundial y otros organismos multilaterales.</p>
Oikocredit International	Países Bajos	USD \$ 1274 millones	<p>Es una de las principales instituciones financieras privadas de inversión para el desarrollo en el mundo. Actualmente, Oikocredit gestiona un fondo de US\$78 millones en la región e invierte con 78 socios en proyectos con préstamos promedio de hasta un US\$1 millón. Viene financiando en más 69 países alrededor del mundo a 802 organizaciones. La demanda de nuestros</p>

Opportunity International	Estados Unidos de América	USD 163 millones	<p>préstamos está en constante aumento, en la región invierte en los sectores de finanzas inclusivas (microfinanzas y pymes), energía renovable, agricultura y otros.</p> <p>Funciona como recaudadora de donaciones en cinco países, Estados Unidos, Canadá, Reino Unido, Australia y Alemania, donde se encuentran las fundaciones de las grandes empresas. Opportunity tienen operadores de microcrédito en el África, Europa del Este, en la India, China y América Latina con entidades propias en Colombia y México, y unidades adscritas en otros países como República Dominicana, Perú y Honduras.</p>
Urban Partnership Bank	Estados Unidos de América	USD \$ 759 millones	<p>Es una institución perteneciente a la Corporación Federal de Seguros de Depósitos de Estados Unidos (FDIC por sus siglas en inglés), que actúa como banco de desarrollo comunitario con una cartera de US\$509 millones. Fue establecido en agosto del 2010, cuando adquirió de la FDIC, los depósitos y algunos de los activos de ShoreBank.</p>
Solidarité pour le développement et l'investissement (SIDI)	Francia	USD 36.5 millones	<p>Su trabajo consiste en proporcionar apoyo financiero y las estructuras técnicas Financiamiento Cerca de (SFP), que ofrecen servicios financieros adaptados a las personas excluidas de los canales bancarios tradicionales. El objetivo es promover la consolidación de estas estructuras, por lo que proporcionan servicios (ahorro, crédito, capacitación, acceso al mercado y la mancomún acción de riesgos) sostenibles. Apoya mediante préstamos, garantías y dotaciones negociadas con instituciones internacionales, mediante apoyo técnico y elaboración de instrumentos adaptados</p>

Triodos Bank	Países Bajos	USD 9.493 millones	(viabilidad social, creación de redes, salud, vivienda, comercio justo, etc.) Fundado en 1980, Triodos Bank es referente en banca ética y sostenible. Su modelo de negocio bancario está basado en la transparencia y combina la rentabilidad financiera con la rentabilidad social y medioambiental, lo que le valió en 2009 el premio al Banco Sostenible del Año por el Financial Times y la Corporación Financiera Internacional (IFC).
--------------	--------------	--------------------	--

Fuente: Elaboración Propia

5. Aplicación del método

5.1. Aplicación del método PERLAS para el perfeccionamiento del Sistema de Gestión Cooperativa

Las entidades financieras del Segmento 3 a diciembre 2016 eran 58, durante la presente investigación algunas mencionaron que subieron a Segmento 2, ya que existió un crecimiento en sus activos, por lo cual fueron reclasificadas y están adecuándose a los requerimientos de estos segmentos. El crecimiento es posible debido a la administración y visualización de oportunidades de parte de las entidades, realizando un servicio personalizado y más cercano con sus socios, lo cual va acompañado por el análisis continuo de la Liquidez y Solvencia de la entidad.

El crecimiento requiere de recursos financieros para obtener activos o facilitar productos nuevos, por lo cual las entidades deben de entregar información y un sin número de requisitos para poder acceder a financiamiento, es por esto que se propone para un análisis integral, como una herramienta administrativa financiera al Sistema de Monitoreo PERLAS, el cual estandarice los reportes y facilite el procedimiento para acceder a la fuente financiera, ya que los resultados obtenidos arrojan información relevante para poder comprender a una entidad.

Para el presente estudio se ha solicitado la autorización de dos entidades del segmento 3, para poder aplicar la información y así lograr realizar un análisis enfocado en fuentes de financiamiento de las entidades.

Tabla 14

Sistema de Monitoreo PERLAS Entidad 1

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN	
P = P R O T E C C I Ó N	P1	Provisión para créditos incobrables	=	=3565,50%	934,42%	100%	Si bien existe una disminución en el indicador entre los 2 períodos, se supera en casi nueve veces la meta del 100%, estando de esta forma cubiertos los créditos con mora de más de un año.
		Provisión requerida para créditos vencidos >12 meses					
	P2	Provisión neta para créditos incobrables	=	=314,31%	=245,42%	35% o 100% (en caso de ser definida por el usuario)	Si bien existe una disminución en el indicador entre los 2 períodos, se supera en casi ocho veces la meta del 35%, estando de esta forma cubiertos los créditos con mora de más de un año. Es importante mencionar que con la aplicación de Riesgos a partir del 2015, se ha reforzado el control en provisiones
		Provisión requerida para créditos vencidos 1 a 12 meses					
	P3	Castigo total de créditos morosos >12 meses		SI	SI	SI	Todos los créditos con mora mayor a 1 año son castigados, de igual forma consta en el Manual de Crédito de la Entidad
	P4	Castigos Anuales de préstamos	=	N/A	=0,05%	Lo mínimo	Al ser la cifra menor a 1%, es un valor mínimo el cual no afecta negativamente a la cartera y cobranzas de la entidad
		Cartera Promedio					
P5	Recuperación Cartera Castigada	=	=100,00%	=100,00%	>75%	La entidad tiene una excelente gestión de cartera castigada, siendo su recuperación superior al 75%, es importante aclarar que por temas contables los castigos acumulados mantienen un saldo mínimo, el cual es reactivado cuando se obtiene la recuperación	
	Castigos Acumulados						
P6 Solvencia	(Total activo + Provisiones para activos en riesgo) - (Créditos Vencidos mayor a 12 meses + Provisión créditos vencidos menor a 12 meses + Total pasivo + Activos por liquidar - Total de ahorro	=	=122,92%	=120,82%	≥ 111%	La entidad se encuentra en condiciones de solventar sus obligaciones en caso de requerirlo, encontrándose sobre el 111%	
	Total de ahorros + aportaciones						

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN	
E = E S T R U C T U R A F I N A N C I E R A E F I C A Z	E1	Créditos Netos	=	=78,61%	=77.90%	Entre el 70-80%	La cartera de créditos se encuentra dentro de los límites que establece el Consejo de Cooperativas Mundial, siendo un rango razonable para manejo de créditos
		Activo Total					
	E2	Inversiones Líquidas	=	=10,07%	=8.69%	≤ 16%	Las inversiones líquidas tiene un porcentaje inferior a lo requerido, por lo cual no se consideran recursos ociosos
		Activo Total					
	E3	Inversiones Financieras	=	=8,18%	=10,61%	≤ 2%	Las inversiones financieras se incrementaron en el 2016, siendo la principal en el sector financiero popular y solidario debido al rendimiento
		Activo Total					
	E4	Inversiones No Financieras	=	=0,00%	=0,00%	0%	La entidad no realiza este tipo de inversiones, por lo cual esta acorde a lo establecido
		Activo Total					
	E5	Depósitos de Ahorro	=	=67,69%	=70,84%	Entre el 70-80%	La relación de recursos propios versus el activo total es de casi el 65%-70%, por lo cual se debería de mejorar este indicador para estar dentro del rango establecido.
Activo Total							
E6	Préstamos Externos	=	=14,86%	=11,85%	0-5%	Más del 10% del activo se financia con recursos externos, lo cual a su vez tiene un costo financiero relacionado. El indicador tiene una disminución en el 2016.	
	Activo Total						
E7	Aportaciones	=	=1,85%	=2,37%	≤ 20%	La relación activo total y aportaciones es adecuada, por lo cual el financiamiento de los activos no están relacionados con los aportes de socios.	
	Activo Total						
E8	Capital institucional	=	=12,04%	=12,25%	≥ 10%	El capital institucional es adecuado versus el nivel de activos total, existiendo un incremento mínimo en 2016	
	Activo Total						
E9	Capital institucional neto	=	=15,12%	=14,25%	≥ 10%	El capital institucional neto esta acorde a los parámetros, existiendo una incremento mínimo en 2016	
	Activo Total						

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN	
A D E = A C T I V O S C A L I D A D	A1	Morosidad Total	=	=1,51%	=1,79%	≤ 5%	La Morosidad es mínima, encontrándose por debajo de la meta establecida, lo cual evidencia un control adecuado de cartera
		Cartera Bruta					
	A2	Activos Improductivos	=	=13.28%	=11,54%	≤ 5%	La entidad cuenta con activos improductivos en exceso que deberían orientarse en productos que generen rendimientos futuros a sus socios, siendo el indicador casi el doble de la meta establecida.
		Activo Total					
	A3	(Capital Institucional Neto + Capital Transitorio + Pasivos Sin Costo)	=	=167,03%	=224,30%	≥ 200%	Los activos improductivos son considerables y se encuentran financiados principalmente por capital institucional, transitorio y pasivos que no producen intereses, cumpliendo con la meta establecida por el modelo
		Activos Improductivos					

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN	
R = T A S A S D E R E N D I M I E N T O Y C O S T O S	R1	Ingresos por Créditos	=	N/A	=19,56%	Tasa empresarial (Tasa pasiva referencial Diciembre 2016 8,10% BCE)	El rendimiento obtenido Ingresos versus promedio de créditos netos es superior a la tasa referencial pasiva establecida por el Banco Central del Ecuador, por lo cual se observa una adecuada gestión de créditos y cobranzas
		Promedio Créditos Netos					
	R2	Ingresos por Inversiones Líquidas	=	N/A	=3,21%	Tasas del mercado (Tasas referencial Depósitos Ahorro 1,28%)	El rendimiento obtenido Ingresos versus promedio de inversiones líquidas es superior a la tasa referencial establecida por el Banco Central del Ecuador, por lo cual es un buen aporte para la entidad
		Promedio Inversiones Líquidas					
	R3	Ingresos por Inversiones Financieras	=	N/A	=7,51%	Tasas del mercado (Tasas referencial Depósitos a 5%-7%)	El rendimiento obtenido Ingresos versus promedio de inversiones líquidas es superior a la tasa referencial establecida por el Banco Central del Ecuador, por lo cual es un buen aporte para la entidad
		Promedio Inversiones Financieras					
R4	Ingresos por Inversiones No Financieras	=	N/A	N/A	≥ R1	La entidad no maneja este tipo de Inversiones	
	Promedio Inversiones No Financieras						
R5	Costos Financieros: Depósitos de ahorro	=	N/A	=3,96%	Tasa del mercado 1,28% > Inflación 0,16% (Diciembre 2016)	El rendimiento obtenido en Costos Financieros Depósitos de ahorro versus promedio de depósitos de ahorro es Superior a la tasa referencial para Depósitos de Ahorro establecida por el Banco Central del Ecuador y la inflación, por lo cual es un valor de beneficio para los socios de la cooperativa y a la vez una ventaja atractiva para la entidad	
	Promedio Depósitos de Ahorro						
R6	Costos Financieros: Préstamos Externos	=	N/A	=5,50%	Tasas del mercado 9,84 % (Tasa Activa Productiva Empresarial Dic 2016 BCE)	El costo financiero que paga la cooperativa versus es mercado, es inferior por lo cual es un beneficio para la entidad contar con un financiamiento a bajo costo financiero.	
	Promedio Préstamos Externos						

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN	
R = T A S A S C O S T O S R E N D I M I E N T O Y	R7	Costos Financieros: Aportaciones	=	N/A	=47.80%	Tasas del mercado \geq R5	El valor que recibirían los socios es considerable teniendo en cuenta R5
		Promedio Aportaciones					
	R8	Margen Bruto	=	N/A	=17,53%	Variable Relacionado con el cumplimiento de E9	El margen bruto considerando el capital neto es alto y considerable, por lo cual se observa un rendimiento beneficioso para los socios
		Promedio Activo Total					
	R9	Gastos operativos	=	N/A	=10,91%	$\leq 5\%$	La relación gastos operativos versus promedio activo total es superior a la meta establecida, siendo mayor a un 5% y considerable. Se podría mejorar la administración y reducir gastos operativos
		Promedio Activo Total					
	R10	Provisiones Activos de Riesgo	=	N/A	=1,55%	^P1 = 100% ^P2=35%	Al cumplirse la cobertura de provisiones, el gasto se encuentra acorde a absorber casi el 50% de la provisión incobrable en el activo y la totalidad de la provisión designada para préstamos morosos inferiores a un año.
		Promedio Activo Total					
	R11	Otros Ingresos y Gastos	=	N/A	=0,83%	Lo mínimo	El valor es mínimo, por lo cual la cooperativa se encuentra enfocada en sus servicios financieros, siendo su principal fuente de recursos las actividades de intermediación financiera.
		Promedio Activo Total					
	R12	Excedente neto	=	N/A	=1,63%	^ E9 > 10%	La utilidad contribuye positivamente al capital de los socios, aunque es mínima
		Promedio Activo Total (ROA)					
	R13	Excedente neto	=	N/A	=7,16%	> Inflación 0,16% (Diciembre 2016)	La utilidad contribuye positivamente al capital de los socios y tiene un valor superior a la inflación del último período
Promedio Capital Institucional + Capital Transitorio (ROC)							

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN	
L LIQUIDEZ	L1	(Inversiones a corto plazo + Activos líquidos - Cuentas por pagar a corto plazo)	=	=26,03%	=27,02%	Entre el 15-20%	La entidad se encuentra en capacidad de cubrir el rango establecido por el modelo, en caso de que los socios requieran retirar sus ahorros, están inclusive sobre este
		Depósitos de Ahorro					
	L2	Reservas de liquidez	=	=13,63%	=11,04%	10%	La organización sube el mínimo del 10% y lo supera, cumpliendo con las disposiciones del modelo para Riesgo de Liquidez, sin ser excesivo.
		Depósitos de ahorro					
	L3	Activos líquidos improductivos	=	=9,23%	=7,82%	<1%	El porcentaje de activo líquidos improductivos es alto y supera a lo determinado en el modelo, por lo cual se podría invertir estos valores en instrumentos que generen rendimiento para la entidad.
		Activo Total					

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN
S SEÑALES DE CRECIMIENTO	S1	Crecimiento de préstamos	N/A	1,55%	^E1= 70-80%	Se evidencia que la entidad esta en crecimiento del 20%, existiendo una adecuada estructura de capital como se observa en E1. Aunque la relación de crecimiento versus el 26% del activo total es inferior
	S2	Crecimiento de inversiones líquidas	N/A	9,97%	^E2 ≤ 16%	El incremento en recursos líquidos de la entidad es sumamente alto y podría evidenciar recursos ociosos, aunque dentro de la estructura es correcto como se menciona en E2. La relación de crecimiento versus el 26% del activo total es inferior es muy alta.
	S3	Crecimiento de inversiones financieras	N/A	65,09%	^E3 ≤ 2%	Se observa un incremento sumamente alto en las inversiones financieras, al no ser el objetivo principal de la cooperativa el realizar inversiones financieras, se recomienda revisar la administración de estos recursos

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN
S = S E Ñ A L E S D E C R E C I M I E N T O	S4	Crecimiento de inversiones no financieras	N/A	N/A	^E4=0%	La entidad no tienen inversiones de este tipo
	S5	Crecimiento de depósitos de ahorro	N/A	33,31%	^E5=70-80%	Se observa un incremento considerable del 35% relacionado al crecimiento de la cooperativa
	S6	Crecimiento de préstamos externos	N/A	1,55%	^E6=0- 5%	Se observa un incremento considerable del 23% relacionado al crecimiento de la cooperativa
	S7	Crecimiento de aportaciones	N/A	62,96%	^E7≤ 20%	Se observa un incremento mínimo del 2% relacionado al crecimiento de la cooperativa
	S8	Crecimiento de capital institucional	N/A	29,62%	^E8≥10%	Se observa un incremento considerable del 21% relacionado al crecimiento de la cooperativa
	S9	Crecimiento de capital institucional neto	N/A	22,30%	^E9≥10%	Se observa un incremento considerable del 27% relacionado al crecimiento de la cooperativa
	S10	Crecimiento del número de asociados	N/A	14,00%	≥ 15%	El porcentaje de crecimiento se encuentra cercano a lo requerido en el modelo, por lo cual es aceptable
	S11	Crecimiento del activo total	N/A	27,38%	> 0,16% Inflación +10%	Se observa un incremento considerable del 26% relacionado al crecimiento de la cooperativa

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 15

Sistema de Monitoreo PERLAS Entidad 2

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN	
P = P R O T E C C I Ó N	P1	Provisión para créditos incobrables	=	=555,6%	=383,07%	100%	Si bien existe una disminución en el indicador entre los 2 períodos, se supera en casi cuatro veces la meta del 100%, estando de esta forma cubiertos los créditos con mora de más de un año.
		Provisión requerida para créditos vencidos >12 meses					
	P2	Provisión neta para créditos incobrables	=	=157,51%	=133,79%	35% o 100% (en caso de ser definida por el usuario)	Si bien existe una disminución en el indicador entre los 2 períodos, se supera en casi cuatro veces la meta del 35%, estando de esta forma cubiertos los créditos con mora de más de un año. Es importante mencionar que con la aplicación de Riesgos a partir del 2015, se ha reforzado el control en provisiones
		Provisión requerida para créditos vencidos 1 a 12 meses					
	P3	Castigo total de créditos morosos >12 meses		SI	SI	SI	Todos los créditos con mora mayor a 1 año son castigados, de igual forma consta en el Manual de Crédito de la Entidad
	P4	Castigos Anuales de préstamos	=	N/A	=0.39%	Lo mínimo	Al ser la cifra menor a 1%, es un valor mínimo el cual no afecta negativamente a la cartera y cobranzas de la entidad
		Cartera Promedio					
P5	Recuperación Cartera Castigada	=	=9.45%	=9.30%	>75%	Al ser una labor principalmente judicial, la gestión de cobranza es compleja y en muchos casos demorosa, por lo cual este indicador es sumamente bajo.	
	Castigos Acumulados						
P6 Solvencia	(Total activo + Provisiones para activos en riesgo) - (Créditos Vencidos mayor a 12 meses + Provisión créditos vencidos menor a 12 meses + Total pasivo + Activos por liquidar - Total de ahorro	=	=164,29%	=152,71%	≥ 111%	La entidad se encuentra en condiciones de solventar sus obligaciones en caso de requerirlo, encontrándose sobre el 111%	
	Total de ahorros + aportaciones						

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN	
E = E S T R U C T U R A F I N A N C I E R A E F I C A Z	E1	Créditos Netos	=	=80,47%	=76,05%	Entre el 70-80%	La cartera de créditos se encuentra dentro de los límites que establece el Consejo de Cooperativas Mundial, siendo un rango razonable para manejo de créditos
		Activo Total					
	E2	Inversiones Líquidas	=	=7,93%	=10,99%	≤ 16%	Las inversiones líquidas tiene un porcentaje inferior a lo requerido, por lo cual no se consideran recursos ociosos
		Activo Total					
	E3	Inversiones Financieras	=	=0,91%	=4,34%	≤ 2%	Las inversiones financieras se incrementaron en el 2016, siendo la principal en el sector financiero popular y solidario por dar mejores rendimientos
		Activo Total					
	E4	Inversiones No Financieras	=	=0,00%	=0,00%	0%	La entidad no realiza este tipo de inversiones, por lo cual esta acorde a lo establecido
		Activo Total					
	E5	Depósitos de Ahorro	=	=54,79%	=58,55%	Entre el 70-80%	La relación de recursos propios versus el activo total es de casi el 55%-60%, por lo cual se debería de mejorar este indicador para estar dentro del rango establecido.
Activo Total							
E6	Préstamos Externos	=	=20,93%	=20,40%	0-5%	Más del 15% del activo se financia con recursos externos, lo cual a su vez tiene un costo financiero relacionado. El indicador tiene una mínima disminución en el 2016.	
	Activo Total						
E7	Aportaciones	=	=8,17%	=6,60%	≤ 20%	La relación activo total y aportaciones es adecuada, por lo cual el financiamiento de los activos no están relacionados con los aportes de socios.	
	Activo Total						
E8	Capital institucional	=	=12,18%	=11,61%	≥ 10%	El capital institucional es adecuado versus el nivel de activos total, existiendo una reducción mínima en 2016	
	Activo Total						
E9	Capital institucional neto	=	=13,15%	=12,61%	≥ 10%	El capital institucional neto esta acorde a los parámetros, existiendo una incremento mínimo en 2016	
	Activo Total						

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN
A D E = A C T I V O S D A D	A1	Morosidad Total	=2,30%	=3.42%	≤ 5%	La Morosidad es mínima, encontrándose por debajo de la meta establecida, lo cual evidencia un control adecuado de cartera
		Cartera Bruta				
	A2	Activos Improductivos	=12,34%	=10,07%	≤ 5%	La entidad cuenta con activos improductivos en exceso que deberían orientarse en productos que generen rendimientos futuros a sus socios, siendo el indicador casi el doble de la meta establecida.
		Activo Total				
	A3	(Capital Institucional Neto + Capital Transitorio + Pasivos Sin Costo)	=24,38%	=23,25%	≥ 200%	Los activos improductivos son considerables y no se encuentran financiados principalmente por otros recursos que no son capital institucional, transitorio y pasivos que no producen intereses, por lo cual se debería de revisar la administración de estos activos.
		Activos Improductivos				

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN	
R = T A S A S D E R E N D I M I E N T O Y C O S T O S	R1	Ingresos por Créditos	=	N/A	=18,13%	Tasa empresarial (Tasa pasiva referencial Diciembre 2016 8,10% BCE)	El rendimiento obtenido Ingresos versus promedio de créditos netos es superior a la tasa referencial pasiva establecida por el Banco Central del Ecuador, por lo cual se observa una adecuada gestión de créditos y cobranzas
		Promedio Créditos Netos					
	R2	Ingresos por Inversiones Líquidas	=	N/A	=1,17%	Tasas del mercado (Tasas referencial Depósitos Ahorro 1,28%)	El rendimiento obtenido Ingresos versus promedio de inversiones líquidas es inferior a la tasa referencial establecida por el Banco Central del Ecuador, por lo cual se podría mejorar en la administración de estas cuentas para obtener un valor más alto
		Promedio Inversiones Líquidas					
	R3	Ingresos por Inversiones Financieras	=	N/A	=3,98%	Tasas del mercado (Tasas referencial Depósitos a 5%-7%)	El rendimiento obtenido Ingresos versus promedio de inversiones líquidas es inferior a la tasa referencial establecida por el Banco Central del Ecuador, por lo cual se podría mejorar en la administración de estas cuentas para obtener un valor más alto
		Promedio Inversiones Financieras					
R4	Ingresos por Inversiones No Financieras	=	N/A	N/A	≥ R1	La entidad no maneja este tipo de Inversiones	
Promedio Inversiones No Financieras							
R5	Costos Financieros: Depósitos de ahorro	=	N/A	=1,83%	Tasa del mercado 1,28% > Inflación 0,16% (Diciembre 2016)	El rendimiento obtenido en Costos Financieros Depósitos de ahorro versus promedio de depósitos de ahorro es Superior a la tasa referencial para Depósitos de Ahorro establecida por el Banco Central del Ecuador y la inflación, por lo cual es un valor de beneficio para los socios de la cooperativa y a la vez una ventaja atractiva para la entidad	
	Promedio Depósitos de Ahorro						
R6	Costos Financieros: Préstamos Externos	=	N/A	=6,11%	Tasas del mercado 9,84% (Tasa Activa Productiva Empresarial)	El costo financiero que paga la cooperativa versus es mercado, es inferior por lo cual es un beneficio para la entidad contar con un financiamiento a bajo costo financiero.	
Promedio Préstamos Externos							

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN	
R = T A S A S C O S T O S R E N D I M I E N T O Y	R7	Costos Financieros: Aportaciones	=	N/A	3,00%	Tasas del mercado ≥ R5	El valor que recibirían los socios es considerable teniendo en cuenta R5
		Promedio Aportaciones					
	R8	Margen Bruto	=	N/A	=10,27%	Variable Relacionado con el cumplimiento de E9	El margen bruto considerando el capital neto es alto y considerable, por lo cual se observa un rendimiento beneficioso para los socios
		Promedio Activo Total					
	R9	Gastos operativos	=	N/A	=9.17%	≤5%	La relación gastos operativos versus promedio activo total es superior a la meta establecida, siendo mayor a un 5% y considerable. Se podría mejorar la administración y reducir gastos operativos
		Promedio Activo Total					
	R10	Provisiones Activos de Riesgo	=	N/A	=1.51%	^P1 = 100% ^P2=35%	Al cumplirse la cobertura de provisiones, el gasto se encuentra acorde a absorber casi el 50% de la provisión incobrable en el activo y la totalidad de la provisión designada para préstamos morosos inferiores a un año.
		Promedio Activo Total					
R11	Otros Ingresos y Gastos	=	N/A	0,46%	Lo mínimo	El valor es mínimo, por lo cual la cooperativa se encuentra enfocada en sus servicios financieros, siendo su principal fuente de recursos las actividades de intermediación financiera.	
	Promedio Activo Total						
R12	Excedente neto	=	N/A	0,22%	^ E9 > 10%	La utilidad contribuye positivamente al capital de los socios, aunque es mínima	
	Promedio Activo Total (ROA)						
R13	Excedente neto	=	N/A	1,14%	> Inflación 0,16% (Diciembre 2016)	La utilidad contribuye positivamente al capital de los socios y tiene un valor superior a la inflación del último período	
	Promedio Capital Institucional + Capital Transitorio (ROC)						

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN
L = L I Q U I D E Z	L1	(Inversiones a corto plazo + Activos líquidos - Cuentas por pagar a corto plazo) =	13,52%	24,03%	Entre el 15-20%	La entidad se encuentra en capacidad de cubrir el rango establecido por el modelo, en caso de que los socios requieran retirar sus ahorros
		Depósitos de Ahorro				
	L2	Reservas de liquidez =	=10,35%	=16,14%	10%	La organización sube el mínimo del 10% y lo supera, cumpliendo con las disposiciones del modelo para Riesgo de Liquidez, sin ser excesivo.
		Depósitos de ahorro				
	L3	Activos líquidos improductivos =	=5,67%	=9,45%	<1%	El porcentaje de activo líquidos improductivos es alto y supera a lo determinado en el modelo, por lo cual se podría invertir estos valores en instrumentos que generen rendimiento para la entidad.
		Activo Total				

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN
S = C R E C I M I E N T O S E Ñ A L E S D E	S1	Crecimiento de préstamos	N/A	20,54%	[^] E1= 70-80%	Se evidencia que la entidad esta en crecimiento del 20%, existiendo una adecuada estructura de capital como se observa en E1. Aunque la relación de crecimiento versus el 26% del activo total es inferior
	S2	Crecimiento de inversiones líquidas	N/A	75,08%	[^] E2 ≤ 16%	El incremento en recursos líquidos de la entidad es sumamente alto y podría evidenciar recursos ociosos, aunque dentro de la estructura es correcto como se menciona en E2. La relación de crecimiento versus el 26% del activo total es inferior es muy alta.
	S3	Crecimiento de inversiones financieras	N/A	504,01%	[^] E3 ≤ 2%	Se observa un incremento sumamente alto en las inversiones financieras, al no ser el objetivo principal de la cooperativa el realizar inversiones financieras, se recomienda revisar la administración de estos recursos

ÁREA	PERLAS	FÓRMULA	APLICACIÓN 2015	APLICACIÓN 2016	META	INTERPRETACIÓN
S = S E Ñ A L E S D E C R E C I M I E N T O	S4	Crecimiento de inversiones no financieras	N/A	N/A	^E4=0%	La entidad no tienen inversiones de este tipo
	S5	Crecimiento de depósitos de ahorro	N/A	35,08%	^E5=70-80%	Se observa un incremento considerable del 35% relacionado al crecimiento de la cooperativa
	S6	Crecimiento de préstamos externos	N/A	23,21%	^E6=0- 5%	Se observa un incremento considerable del 23% relacionado al crecimiento de la cooperativa
	S7	Crecimiento de aportaciones	N/A	2%	^E7≤ 20%	Se observa un incremento mínimo del 2% relacionado al crecimiento de la cooperativa
	S8	Crecimiento de capital institucional	N/A	21%	^E8≥10%	Se observa un incremento considerable del 21% relacionado al crecimiento de la cooperativa
	S9	Crecimiento de capital institucional neto	N/A	18%	^E9≥10%	Se observa un incremento considerable del 27% relacionado al crecimiento de la cooperativa
	S10	Crecimiento del número de asociados	N/A	6,84%	≥ 15%	Al ser un porcentaje inferior al 15% no se observa un crecimiento considerable en el número de socios
	S11	Crecimiento del activo total	N/A	26,41%	> 0,16% Inflación +10%	Se observa un incremento considerable del 26% relacionado al crecimiento de la cooperativa

Fuente: Elaboración Propia

Análisis de la Aplicación del Sistema PERLAS en las entidades

- Si bien las entidades tienen un crecimiento comparativo entre los 2 años, la Entidad 1 demuestra mejor gestión debido a los siguientes componentes:
- Protección de Activos, ambas entidades demuestran que tienen provisionadas sus carteras, con mora mayor a un año e inferior a un año; sin embargo, la gestión cobro es mejor por parte de la Entidad 1 ya que su saldo de créditos vencidos es bajo y su recuperación de cartera es verdaderamente efectiva.
- Estructura Financiera, las dos entidades tienen posicionados una cantidad razonable de recursos en créditos para sus socios. La entidad 1 tiene una prudente administración de sus inversiones, en su estructura de capital los depósitos de los socios y capital están en el porcentaje correcto; sin embargo, aún son dependientes de los préstamos externos. En el caso de la entidad 2, tiene un fuerte monto en inversiones financieras y su estructura de capital tiene un porcentaje de 20% aproximadamente en préstamos bancarios, lo cual se debe de reducir y mejorar la administración de estos recursos.
- Calidad de los Activos, ambas entidades cuentan con activos improductivos en un gran porcentaje. En el caso de la entidad 1, esto se encuentra financiado por el capital institucional, la entidad 2 financia estos activos con otros recursos.
- Tasas de Rendimientos y Costos, las entidades manejan tasas de rendimiento y costos competitivos versus las tasas comparadas, beneficiando en sus operaciones a la entidad y por ende a sus socios, logrando gestionar correctamente recursos como depósitos y préstamos externos.
- Liquidez, las entidades cuentan con reserva de liquidez suficiente y a la vez cuenta con recursos líquidos en exceso, por lo cual estos recursos deberían ser revisados y administrados para producir un rendimiento a favor de las organizaciones.
- Señales de Crecimiento, ambas entidades están en crecimiento en sus respectivos entornos, sin embargo el crecimiento de la Entidad 1 es mayor, considerando sus oficinas y alcance, así como el entorno, por lo cual esta entidad subió a Segmento 2 en el 2017.

Capítulo V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

- La contracción económica en los períodos 2015 y 2016 ha promovido el ahorro, desacelerado el consumo y afectando a su vez a los créditos, por ende, a la operatividad de la entidad, el crecimiento de las cooperativas es mínimo, aunque siguen contando con gran confianza por parte de sus socios, para determinar financiamiento adicional para cubrir proyectos la situación país afecta a la toma de decisiones.
- La normativa actual conjuntamente con las resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, así como las resoluciones emitidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, no mencionan a las cooperativas del Segmento 3, solo a los Segmentos 1 y 2, por lo cual se evidencia un limitante para el accionar de las estas cooperativas, así como se ha determinado que las entidades financieras no aprovechan oportunidades externas pese a tener una base legal para su gestión.
- Las fuentes de financiamiento actuales son en principio los aportes y depósitos de los socios; sin embargo, estos suelen ser insuficientes, por lo cual las organizaciones cooperativas contraen obligaciones financieras con la banca tradicional o las redes de financiamiento, prestando atención especial al plazo, la tasa de interés, los requisitos y las garantías solicitadas. El Sistema de Monitoreo PERLAS podría facilitar una parte del otorgamiento de los préstamos, estandarizando y entregando información valiosa a la entidad financiera, ya que es un reporte con información integral de cada entidad.
- Existen alternativas de financiamiento externas, las cuales no son aprovechadas por las entidades financieras, para desarrollarse financieramente y tener un impacto social en sus comunidades, de igual forma existe la oportunidad de negociar en el mercado de valores, lo cual no se realiza por desconocimiento del proceso y los costos asociados, sin considerar el posible retorno del rendimiento a futuro.

Recomendaciones

- A las Cooperativas de Ahorro y Crédito, realizar análisis económicos de la situación país con una frecuencia de al menos un mes o trimestralmente, para determinar posibles escenarios y comportamientos de los asociados, con lo cual se puede establecer retos y oportunidades y realizar una correcta administración financiera con nuevo financiamiento.
- A las entidades gubernamentales, realizar capacitaciones y difusión de la normativa actual y vigente, para así lograr una correcta aplicación y utilización de los recursos, considerando a todos los segmentos y dando prioridad a las áreas rurales o marginales, con lo cual se tendría un impacto positivo financiero social en comunidades.
- A las Cooperativas de Ahorro y Crédito, analizar la estructura de capital actual y determinar el nivel de apalancamiento acorde al Sistema de Monitoreo PERLAS, cubriendo las necesidades de la entidad a bajo costo y bajo condiciones favorables para las organizaciones, estableciendo proyectos autosustentable o fuentes de ingreso adicionales.
- A los entes de control y Cooperativas de Ahorro y crédito, establecer canales de información y difusión sobre nuevas formas de financiamiento, realizando capacitaciones y un análisis financiero de las alternativas internacionales y posible introducción de las cooperativas del segmento 3 en el Mercado de Valores, para obtener recursos a bajo costo y apuntando al desarrollo social financiero de las comunidades.
- Evaluación de la participación de las cooperativas de ahorro y crédito en el Mercado de Valores, retos y oportunidades. Proyectos de Desarrollo para zonas rurales o urbano marginadas con financiamiento extranjero canalizado a través de Cooperativas de Ahorro y Crédito.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Altamirano, A., & Brunereau, F. (2010). *Las Microfinanzas en Uruguay*. Montevideo: Universidad de la República Uruguay.
- Alvárez, I. (2016). Estructura de Capital. En I. Alvárez, *Finanzas Estratégicas y Creación del Valor* (págs. 130-156). Bogotá: Ecoe Ediciones Ltda.
- Asamblea Constituyente de Montecristi. (2008). Sistema financiero. En A. C. Montecrist, *Constitución de la República de Ecuador* (pág. 147). Quito: Registro Oficial.
- Asamblea General. (2011). Gerente. En A. General, *Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria* (pág. 11). Quito: Registro Oficial.
- Asamblea Nacional. (2011). Consejo de Administración. En A. Nacional, *Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria* (pág. 10). Quito: Registro Oficial.
- Asamblea Nacional. (2011). Cooperativas. En A. Nacional, *Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria* (pág. 12). Quito: Registro Civil.
- Asamblea Nacional. (05 de septiembre de 2014). *Ministerio Coordinador de Política Económica*. Obtenido de Ministerio Coordinador de Política Económica: <http://www.politicaeconomica.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2015/04/CODIGO-ORGANICO-MONETARIO-Y-FINANCIERO.pdf>
- Asamblea Nacional. (2014). Patrimonio Técnico. En A. Nacional, *Código Orgánico Monetario y Financiero* (págs. 63-64). Quito: Registro Oficial.
- Asamblea Nacional del Ecuador. (2011). Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria. En A. N. Ecuador, *Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria* (pág. 3). Quito: Registro Oficial del Ecuador.
- Behar, D. (2008). Metodología de la Investigación. En D. Behar, *Metodología de la Investigación* (pág. 62). Shalom.
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2008). Deuda e impuestos. En J. Berk, & P. DeMarzo, *Finanzas corporativas* (págs. 459-470). México: Pearson Educación.
- Bertalanffy, L. V. (1989). Teoría general de los sistemas. En Scott, *Teoría general de los sistemas* (pág. 7). México: Fondo de Cultura Económica.
- Centro de Estudios Miguel Enriquez. (2006). Modos de Producción y Formaciones sociales en America Latina. *Cuadernos Marxistas Latinoamericanos de Educación Política*, s/n.
- Cooperativa de las Américas. (25 de jun de 2017). *Principios y Valores Cooperativos*. Obtenido de Principios y Valores: <http://www.aciamericas.coop/Principios-y-Valores-Cooperativos-4456>

- Cumbre Mundial Del Microcrédito. (2011). Microfinanzas. En C. M. Microcrédito, *Microfinanzas* (pág. 15). Valladolid: Fundación Iberoamericana para el Desarrollo.
- Da Ros, G. (2007). El movimiento cooperativo en el Ecuador. Visión histórica, situación actual y perspectivas. *CIRIE-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 249-284.
- Dieterich, H. (2013). Socialismo del siglo XXI. En H. Dieterich, *Debates* (págs. 148-152).
- Franklin, E. (2007). Auditoría Administrativa. En E. Franklin, *Auditoría Administrativa* (pág. 87). Mexico: Pearson Educación.
- García Berumen González, J., García Soto, P., & Domenge Muñoz, R. (sep de 2012). *Determinantes de la estructura de capital en la pequeña y mediana empresa familiar en México*. Obtenido de SciELO: http://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S0186-10422012000300004&script=sci_arttext#nota
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, M. d. (2014). Población. En R. Hernández, C. Fernández, & M. d. Baptista, *Metodología de la Investigación* (págs. 174-175). México: McGraw-Hill.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, M. d. (2014). Hipótesis. En R. Hernández, C. Fernández, & M. d. Baptista, *Metodología de la investigación* (págs. 102-106). México: McGrawHill Educacion.
- Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. (2015). Resolución No. 038-2015-F. En J. d. Financiera, *Resolución No. 038-2015-F* (págs. 1-2). Quito: Registro Oficial.
- Meneses, J., & Rodríguez, D. (2016). La entrevista. En J. Meneses, & D. Rodríguez, *Técnicas de Investigación Social y Educativa* (págs. 99-110). Cataluña: UOC.
- Miño, W. (2013). Historia del Cooperativismo en el Ecuador. En Schulzer. Quito: Editogran S.A.
- Mongrut, S., Fuenzalida, D., Pezo, G., & Zdenko, T. (2010). *Explorando teorías de estructura de capital en latinoamerica*. Obtenido de SciELO: http://revistas.javeriana.edu.co/index.php/cuadernos_admon/article/viewFile/3608/2715
- Monje, C. (2011). Metodología de la Investigación Cuantitativa y Cualitativa. En C. Monje, *Metodología de la Investigación Cuantitativa y Cualitativa* (pág. 134). Neiva: Universidad Surcolombiana.
- Presidencia de la República del Ecuador. (28 de abril de 2011). *Normativa de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria*. Obtenido de Normativa de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria: <http://www.seps.gob.ec/documents/20181/25522/Ley%20Orga%CC%81nica%20de%20Econom%CC%81a%20Popular%20y%20Solidaria.pdf/0836bc47-bf63-4aa0-b945-b94479a84ca1>
- Richardson, D. (2009). *Serie de Herramientas técnicas*. Wisconsin: Consejo Mundial de Cooperativas de Ahorro y Crédito.

- Sánchez, R. (2003). *Boletín de la Asociación Internacional de Derecho Cooperativo*. Obtenido de Boletín de la Asociación Internacional de Derecho Cooperativo:
<http://baidc.revistas.deusto.es/article/view/883/1014>
- Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo. (01 de Abril de 2017). *Plan Nacional Buen Vivir 2013-2017*. Obtenido de Plan Nacional Buen Vivir 2013-2017: <http://www.buenvivir.gob.ec/>
- Superintendencia de Bancos. (2016). *El Sistema Financiero Ecuatoriano*. Obtenido de Superintendencia de Bancos: http://portaldelusuario.sbs.gob.ec/contenido.php?id_contenido=23
- Superintendencia de Bancos. (25 de Mayo de 2017). *Información de cálculo de tasas activas*. Obtenido de Información de cálculo de tasas activas:
http://www.superbancos.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=153&vp_tip=2
- Vargas, A. (28 de febrero de 2014). *Estructura de Capital Óptima en Presencia de Costos de Dificultades Financieras*. Obtenido de SciELO: http://www.scielo.org.bo/pdf/riyd/v1n14/v1n14_a04.pdf
- Vargas-Restrepo, C. M. (2014). Una aproximación al método cartesiano. Su relación con la contabilidad. *Cuadernos de Contabilidad*, 584-585.
- Virreira, R. (2010). Alcance del concepto de las Microfinanzas y diferencias con la Actividad Financiera Tradicional. *Introducción a las Microfinanzas* (pág. 5). Buenos Aires: Centro Internacional de Apoyo a las Innovaciones Financieras.