



ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

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

**MODELO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA DE LA
COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO RIOBAMBA LTDA.**

SANTIAGO GABRIEL ALULEMA ARELLANO

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

INGENIERO EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO AUDITOR

AÑO 2009

Declaración de Responsabilidad

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO
INGENIERIA EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO – AUDITOR

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Santiago Gabriel Alulema Arellano

DECLARO QUE:

El proyecto de grado denominado “MODELO DE TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO RIOBAMBA LTDA. ”, ha sido desarrollado con base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros, conforme las citas que constan el pie de las páginas correspondiente, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.

Consecuentemente este trabajo es mi autoría.

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

Sangolquí, marzo 2009

Santiago G. Alulema A.

Certificado de tutoría

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO
INGENIERIA EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO – AUDITOR

CERTIFICADO

Eco. Galo Soria - Ing. Juana García

CERTIFICAN

Que el trabajo titulado “MODELO DE TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO RIOBAMBA LTDA.” realizado por *Sr. Santiago Gabriel Alulema Arellano*, ha sido guiado y revisado periódicamente y cumple normas estatutarias establecidas por la ESPE, en el Reglamento de Estudiantes de la Escuela Politécnica del Ejército.

Debido a que los temas abordados han sido expuestos con un nivel de extensión y profundidad que han permitido cumplir con los objetivos generales y específicos de la tesis y demostrar las hipótesis planteadas, se recomiendan su publicación.

El mencionado trabajo consta de un documento empastado y un disco compacto el cual contiene los archivos en formato portátil de Acrobat (pdf). Autorizan a *Santiago Alulema* que lo entregue a *Dr. Rodrigo Aguilera*, en su calidad de Director de la Carrera.

Sangolquí, marzo 2009

Eco. Galo Soria

DIRECTOR

Ing. Juana García

CODIRECTOR

Autorización de publicación

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO
INGENIERIA EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO – AUDITOR

AUTORIZACIÓN

Yo, Santiago Gabriel Alulema Arellano

Autorizo a la Escuela Politécnica del Ejército la publicación, en la biblioteca virtual de la Institución del trabajo “MODELO DE TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO RIOBAMBA LTDA.”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Sangolquí, marzo 2009

Santiago Alulema

Quiero dedicar esta Tesis:

A mis maestros, por su guía, sus conocimientos y experiencias impartidas.

A mis padres, porque la misma es fruto de un trabajo arduo y constante demandando mucho sacrificio, similar al trabajo que ellos han realizado durante toda su vida y por ser quienes me han acompañado a lo largo de este camino.

A mi esposa y a mi hija, porque son la razón primordial para alcanzar los objetivos y metas trazados en mi vida.

A mis hermanas y sobrina, porque con su apoyo y ejemplo me han dado aliento para culminar todo lo que he empezado.

AGRADECIMIENTO

Quiero agradecer a Dios, por todas las cosas que me ha dado día a día, por llevarme de la mano por el camino del bien, permitiendo que cada paso que doy, sea para forjarme como el metal más precioso, por bendecirme al darme a mis padres, hermanas, sobrina, esposa e hija, por darme la mano cuando me he caído, permitiendo que el día hoy me convierta en un profesional, engrandeciendo y regalando una alegría y satisfacción a mi familia.

A mis padres, porque me brindaron la oportunidad de tener un estudio de calidad, sacrificando muchas cosas en su diario vivir con la esperanza de que algún día puedan ver el fruto de su esfuerzo, gracias a su amor, comprensión, paciencia y tolerancia.

A mi esposa porque con su amor, apoyo y paciencia incondicional, supo entender los minutos, horas y días de mi ausencia, saboreando al final el fruto de este sacrificio.

A mi hija, porque con su inocencia y pureza, me ha cobijado con sus brazos luego de largas jornadas de trabajo, dando ejemplo de amor sincero, incondicional y desinteresado.

A mis hermanas y sobrina, porque con su ejemplo, apoyo moral y económico, me guiaron y me dieron el valor para seguir adelante y no desmayar ante los obstáculos que se han presentado en mi vida.

A quienes supieron ser amigos, en los buenos y malos momentos, dando palabras de aliento y apoyo para superar las tristezas y gozar las alegrías.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

	PAG.
RESUMEN.....	20
SUMMARY.....	23
CAPÍTULO 1: MERCADO FINANCIERO Y DE VALORES EN EL ECUADOR.....	 25
INTRODUCCIÓN.....	26
1.1. MACROAMBIENTE.....	27
1.1.1. Bancos.....	27
1.1.1.1. Volumen de Crédito que ofrecen.....	29
1.1.1.2. Plazo.....	37
1.1.1.3. Tasa de Interés.....	37
1.1.2. Cooperativas.....	39
1.1.2.1. Volumen de Crédito que ofrecen.....	43
1.1.2.2. Plazo.....	47
1.1.2.3. Tasa de Interés.....	48
1.1.3. Mercado de Valores.....	49
1.1.3.1. Base Legal.....	53
1.1.3.2. Emisión de Valores.....	55
1.1.3.3. A través de Obligaciones.....	60
1.1.3.4. A través de Titularización.....	62
1.2. MICROAMBIENTE.....	63
1.2.1. Mercado.....	63
1.2.2. Competencia.....	65

CAPÍTULO 2: LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO RIOBAMBA LTDA.....	66
2.1. BASE LEGAL Y RESEÑA HISTÓRICA.....	67
2.2. OBJETIVOS.....	69
2.3. DIRECCIONAMIENTO ESTRATÉGICO.....	70
2.3.1. Misión.....	71
2.3.2. Visión.....	71
2.3.3. Objetivos.....	71
2.3.4. Valores.....	72
2.4. ANÁLISIS DE MERCADO.....	72
2.4.1. Clientes.....	72
2.4.2. Productos y Servicios.....	73
2.4.3. Mercado.....	74
2.4.4. Competencia.....	76
2.5. CÓMO SE GENERA EL SERVICIO.....	77
2.6. ANÁLISIS DE GESTIÓN ADMINISTRATIVA.....	78
2.6.1. Recurso Humano.....	78
2.6.2. Recurso Administrativo.....	79
2.6.3. Recurso Material.....	81
2.6.4. Recurso Tecnológico.....	82
2.7. ANÁLISIS FINANCIERO.....	83
2.7.1. Análisis de Resultados.....	85
2.7.1.1. Ingresos.....	85
2.7.1.2. Gastos.....	86
2.7.1.3. Interés Pagado.....	87
2.7.1.4. Márgenes.....	87
2.7.2. Cartera.....	89

2.7.3.	Volumen de Crédito y Recuperación.....	92
2.7.4.	Captaciones.....	94
2.7.5.	Liquidez.....	95
2.7.6.	Financiamiento.....	96
CAPÍTULO 3: ENFOQUE TEÓRICO.....		98
3.1.	ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.....	99
3.2.	GENERACIÓN DE FONDOS.....	99
3.2.1.	Créditos y Tipos de Créditos.....	100
3.2.2.	Emisión de obligaciones.....	108
3.2.3.	Emisión de Acciones.....	115
3.2.4.	Titularización.....	117
3.2.4.1.	Fundamento Legal.....	123
3.2.4.2.	Quienes Intervienen en la Titularización.....	124
3.2.4.3.	Activos Susceptibles de Titularización.....	126
3.2.4.4.	Ventajas y Desventajas de la titularización.....	128
3.2.4.5.	Fideicomiso Administrador de Ingresos.....	129
CAPÍTULO 4: RESULTADOS FINANCIEROS DE LA TITULARIZACIÓN.....		136
4.1.	CONSIDERACIONES PARA EL PRIMER ESCENARIO	137
4.1.1.	Proyección de Intereses Ganados, Cartera de Crédito y Recuperación.....	146
4.1.2.	Proyección de Captaciones, Intereses Pagados y Gastos Operacionales.....	148
4.1.3.	Proyección de Colocaciones.....	150

4.1.4.	Proyección de Recuperación de Cartera.....	151
4.1.5.	Proyección de Balances.....	151
4.2.	CONSIDERACIONES PARA EL SEGUNDO ESCENARIO (TITULARIZACIÓN).....	159
4.2.1.	Proyección de Intereses Ganados, Cartera de Crédito y Recuperación.....	167
4.2.2.	Proyección de Captaciones, Intereses Pagados y Gastos Operacionales.....	169
4.2.3.	Proyección de Colocaciones.....	171
4.2.4.	Proyección de Recuperación de Cartera.....	172
4.2.5.	Proyección de Balance.....	172
4.2.6.	Registro contable de la titularización.....	184
CAPÍTULO 5: PROSPECTO DE TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO RIOBAMBA LTDA.....		187
5.1.	DESARROLLO DEL PROSPECTO DE TITULARIZACIÓN.....	188
5.2.	GLOSARIO DE TÉRMINOS.....	188
5.3.	INFORMACIÓN GENERAL DEL ORIGINADOR.....	189
5.4.	INFORMACIÓN GENERAL DEL AGENTE DE MANEJO.....	190
5.5.	INFORMACIÓN SOBRE EL FIDEICOMISO EMISOR DE LOS VALORES Y DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN.....	192
5.6.	CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN.....	195

5.7.	INFORMACIÓN ADICIONAL.....	197
5.8.	ANEXOS.....	197
CAPÍTULO 6: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		198
6.1.	CONCLUSIONES.....	199
6.2.	RECOMENDACIONES.....	202
ANEXOS.....		203
BIBLIOGRAFIA.....		222

LISTADO DE TABLAS, GRÁFICOS Y ANEXOS

	PAG.
• Tabla No. 1: Colocación de la Banca de los últimos 5 años	28
• Tabla No. 2: Captaciones de la Banca de los últimos 2 años	29
• Tabla No. 3: Volumen de créditos concedido por la banca	34
• Tabla No. 4: Número de operaciones de la banca en los últimos 6 años	36
• Tabla No. 5: Montos y N° de operaciones de créditos por plazos otorgados por la banca 2003 - 2007	37
• Tabla No. 6: Tasas referenciales al mes de noviembre de 2008	39
• Tabla No. 7: Montos y N° de operaciones de colocación de crédito de las cooperativas en los últimos 6 años	41
• Tabla No. 8: Montos y N° de operaciones de las captaciones de las cooperativas en los últimos 6 años	42

• Tabla No. 9: Volumen de créditos concedido por las cooperativas	44
• Tabla No. 10: Volumen de crédito de las cooperativas frente al volumen de crédito de la banca	46
• Tabla No. 11: Número de operaciones de las Coop.	46
• Tabla No. 12: Montos y número de operaciones de crédito por plazos otorgados por las cooperativas 2006 - 2007	47
• Tabla No. 13: Tasas referenciales noviembre de 2008	49
• Tabla No. 14: Montos negociados en el mercado bursátil	52
• Tabla No. 15: Volumen de renta fija y variable negociados a nivel nacional por las bolsas de valores	58
• Tabla No. 16: Montos negociados por tipo de Mercado	59
• Tabla No. 17: Montos de obligaciones negociados en la bolsa de valores de quito	60
• Tabla No. 18: Montos de títulos negociados en la Bolsa de Valores de Quito	62
• Tabla No. 19: Productos y Servicios del Sector Cooperativo	64
• Tabla No. 20: No. Socios por Agencia de la Coop. Riobamba	73
• Tabla No. 21: Volumen de microcrédito Enero 2003 – Octubre 2008	75
• Tabla No. 22: Datos comparativos de clientes y depósitos entre la Coop. Riobamba Ltda., y Banco Pichincha	76
• Tabla No. 23: Personal con el que cuenta la Coop. Riobamba	79
• Tabla No. 24: Personal Profesional y no Profesional de la Coop. Riobamba	80
• Tabla No. 25: Monto del activo Propiedad Planta y Equipo de la Coop. Riobamba.	81

• Tabla No. 26: Estructura de la cartera de crédito Coop. Riobamba Período 2006 al 2007	90
• Tabla No. 27: Estado de la Cartera de Crédito de la Coop. Riobamba	91
• Tabla No. 28: Constitución de la Provisión y Cobertura de la Cartera en Riesgo de la Coop. Riobamba	92
• Tabla No. 29: Volumen de Crédito otorgado por la Coop. Riobamba	93
• Tabla No. 30: Constitución de las Captaciones de la Coop. Riobamba	94
• Tabla No. 31: Captaciones frente a las colocaciones	95
• Tabla No. 32: Índices de Liquidez de la Coop. Riobamba	96
• Tabla No. 33: Estructura de Financiamiento	97
• Tabla No. 34: Evolución de los saldos de cartera 2008	138
• Tabla No. 35: Cartera de Crédito de la Coop. Riobamba 2008	139
• Tabla No. 36: Colocación de Crédito período 2008	139
• Tabla No. 37: Recuperación de Crédito período 2008	140
• Tabla No. 38: Interés Ganado período 2009	140
• Tabla No. 39: Interés Pagado período 2009	142
• Tabla No. 40: Proyección de Cartera 2009 – 2013	147
• Tabla No. 41: Proyección de crecimiento anual de Colocación período 2009 – 2013	147
• Tabla No. 42: Proyección de Recuperación de Cartera y Colocación período 2009 – 2013	148
• Tabla No. 43: Proyección de Interés Ganado 2009 – 2013	148
• Tabla No. 44: Proyección de Captaciones 2009 – 2013	149
• Tabla No. 45: Interés Pagado período 2009 – 2013	149
• Tabla No. 46: Gastos Operacionales 2009 – 2013	150

• Tabla No. 47: Proyección de Colocación 2009 – 2013	150
• Tabla No. 48: Proyección de Colocación por segmento de Crédito período 2009 – 2013	151
• Tabla No. 49: Proyección de Recuperación de Cartera y Colocación período 2009 – 2013	151
• Tabla No. 50: Proyección del Balance General de la Coop. Riobamba Ltda., período 2009 – 2013	152
• Tabla No. 51: Variaciones del Balance de la Coop. Riobamba, período 2009 – 2013 con respecto al 2008	153
• Tabla No. 52: Proyección del Estado de Ingresos y Gastos de la Coop. Riobamba, período 2008 – 2013	156
• Tabla No. 53: Variaciones del Estado de Resultados de la Coop. Riobamba Ltda., período 2009 – 2013	157
• Tabla No. 54: Análisis Vertical Estado de Ingresos y Gastos Proyectado	158
• Tabla No. 55: Márgenes frente a los Ingresos de la Coop. Riobamba Período 2009 – 2013	158
• Tabla No. 56: Evolución de los Saldos de Cartera 2009	159
• Tabla No. 57: Cartera de Crédito de la Coop. Riobamba 2009	160
• Tabla No. 58: Colocación de Crédito período 2008	160
• Tabla No. 59: Recuperación de Crédito período 2009	161
• Tabla No. 60: Interés Ganado período 2009	161
• Tabla No. 61: Interés Pagado período 2009	162
• Tabla No. 62: Proyección de Cartera 2009 – 2013	167
• Tabla No. 63: Proyección de Crecimiento Anual de Colocación período 2009 – 2013	168
• Tabla No. 64: Proyección de Recuperación de Cartera y Colocación período 2009 – 2013	168

• Tabla No. 65: Proyección de Interés Ganado 2009 – 2013	169
• Tabla No. 66: Proyección de Captaciones 2009 – 2013	169
• Tabla No. 67: Interés Pagado período 2009 – 2013	170
• Tabla No. 68: Gastos Operacionales 2009 – 2013	170
• Tabla No. 69: Proyección de Crecimiento anual de Colocación período 2009 – 2013	171
• Tabla No. 70: Proyección de Crecimiento anual de Colocación por segmento de Crédito 2009 – 2013	171
• Tabla No. 71: Proyección de Recuperación de Cartera y Colocación período 2009 – 2013	172
• Tabla No. 72: Proyección del Balance General de la Coop. Riobamba Ltda., período 2008 – 2013	173
• Tabla No. 73: Variaciones del Balance de la Coop. Riobamba, período 2009 – 2013 con respecto al 2008	174
• Tabla No. 74: Proyección del Estado de Ingresos y Gastos de la Coop. Riobamba Ltda., 2008 – 2013	176
• Tabla No. 75: Variaciones del Estado de Resultados de la Coop. Riobamba Ltda., período 2009 – 2013	177
• Tabla No. 76: Análisis Vertical Estado de Ingresos y Gastos Proyectado	178
• Tabla No. 77: Márgenes frente a los Ingresos de la Coop. Riobamba Ltda., período 2009 – 2013	178
• Tabla No. 78: Resumen de resultados alcanzados en el primer escenario	179
• Tabla No. 79: Resumen de resultados alcanzados en el segundo escenario	180
• Tabla No. 80: Resumen de resultados alcanzados en el primer escenario	181

• Tabla No. 81: Resumen de resultados alcanzados en el segundo escenario	181
• Tabla No. 82: Índices Financieros primer escenario	182
• Tabla No. 83: Índices Financieros segundo escenario	183
• Gráfico No. 1: Tasas de crecimiento por tipo de cartera	35
• Gráfico No. 2: Crecimiento de los Ahorros del Sector Cooperativo	43
• Gráfico No. 3: Montos emitidos por tipo de título en el período 2004 al 2007	50
• Gráfico No. 4: Montos de renta fija negociados a nivel nacional	55
• Gráfico No. 5: Montos de renta variable negociados a nivel nacional	57
• Gráfico No. 6: Montos negociados a nivel nacional	59
• Gráfico No. 7: Número de transacciones de obligaciones en la bolsa de valores de quito	61
• Gráfico No. 8: N° de transacciones de títulos en la bolsa	63
• Gráfico No. 9: Crecimiento del activo de la Cooperativa Riobamba Ltda.	82
• Gráfico No. 10: Estructura de la Cartera de Crédito de la Coop. Riobamba Ltda.	91
• Gráfico No. 11: Evolución de la Cartera de Crédito de la Coop.	93
• Gráfico No. 12: Gráfico del Proceso de Titularización	122
• Gráfico No. 13: Variación de Fondos Disponibles período 2009 – 2013 con respecto al 2008	143
• Gráfico No. 14: Variación de la Cartera de Crédito período 2009 – 2013 con respecto al 2008	143
• Gráfico No. 15: Variación del Activo período 2009 – 2013 con respecto al 2008	143

• Gráfico No. 16: Variación de las Obligaciones con el Público período 2009 – 2013 con respecto al 2008	144
• Gráfico No. 17: Variación del Capital Social período 2009 – 2013 con respecto al 2008	144
• Gráfico No. 18: Variación del Margen Financiero período 2009 – 2013 con respecto al 2008	145
• Gráfico No. 19: Variación del Margen Operacional período 2009 – 2013 con respecto al 2008	145
• Gráfico No. 20: Variación de los Resultados período 2009 – 2013 con respecto al 2008	146
• Gráfico No. 21: Variación del Activo período 2009 – 2013 con respecto Al 2008	154
• Gráfico No. 22: Variación del Pasivo período 2009 – 2013 con respecto al 2008	154
• Gráfico No. 23: Gráfico de la Variación del Patrimonio período 2009 – 2013 con respecto al 2008	155
• Gráfico No. 24: Variación de los Fondos Disponibles período 2009 – 2013 con respecto al 2008	153
• Gráfico No. 25: Variación de la Cartera de Crédito período 2009 – 2013 con respecto al 2008	164
• Gráfico No. 26: Variación del Activo período 2009 – 2013 con respecto al 2008	164
• Gráfico No. 27: Variación de las Obligaciones con el Público período 2009 – 2013 con respecto al 2008	164
• Gráfico No. 28: Variación del Capital Social período 2009 – 2013 con respecto al 2008	165
• Gráfico No. 29: Variación del Margen Financiero período 2009 – 2013 con respecto al 2008	166

- Gráfico No. 30: Variación del Margen Operacional período 2009 – 2013 con respecto al 2008 166
- Gráfico No. 31: Variación de los Resultados 2009 – 2013 con respecto Al 2008 con respecto al 2008 166
- Gráfico No. 32: Variación del Activo período 2009 – 2013 con respecto al 2008 176
- Gráfico No. 33: Variación del Pasivo período 2009 – 2013 con respecto al 2008 176
- Gráfico No. 34: Variación del Patrimonio 2009 – 2013 177

ANEXOS PRIMER ESCENARIO

ANEXO A: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2008

ANEXO B: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2009

ANEXO C: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2010

ANEXO D: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2011

ANEXO E: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2012

ANEXO F: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2013

ANEXO G: Balances y Estado de Resultados Proyectados 2008 – 2013

ANEXO H: Variación de los Balances y Estado de Resultados Proyectados período 2008 – 2013

ANEXO I: Índices Financieros históricos, actuales y proyectados

ANEXOS SEGUNDO ESCENARIO

ANEXO J: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2008

ANEXO K: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2009

ANEXO L: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2010

ANEXO M: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2011

ANEXO N: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2012

ANEXO O: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2013

ANEXO P: Balances y Estado de Resultados Proyectados 2008 – 2013

ANEXO Q: Variación de los Balances y Estado de Resultados Proyectados período 2008 – 2013

ANEXO R: Índices Financieros históricos, actuales y proyectados

RESUMEN

Este trabajo está elaborado con el fin de analizar las fuentes de financiamiento a las cuales una empresa puede acceder cuando atraviesa problemas de liquidez. Existe un sin número de alternativas que permiten superar este problema, sin embargo, para el desarrollo de esta Tesis se ha considerado a los Bancos, Cooperativas y el Mercado de Valores, como las principales fuentes de financiamiento.

Los Bancos son entidades jurídicas que desarrollan el negocio de la banca aceptando depósitos de dinero que a continuación prestan. El objetivo de los bancos consiste en obtener un beneficio pagando un tipo de interés por los depósitos que reciben, inferior al tipo de interés que cobran por las cantidades de dinero que prestan. La actividad desempeñada por los bancos es sometida al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

El nivel de operaciones que tienen estas entidades se debe a la estrategia de tener sucursales y así lograr mayor cobertura, por esta razón, poseen el mayor porcentaje de usuarios con respecto a otras entidades financieras, a más de ofrecer sus servicios como la cuenta de ahorros, cuenta corriente, depósitos a plazo fijo, tarjetas de débito, transferencias internas y externas, también ofrecen sus productos como los créditos, que representan su mayor fuente de ingresos gracias al Spread financiero entre la tasa de interés que cobran al prestar el dinero y la que pagan a sus clientes por los depósitos recibidos.

La entidad que controla al sistema financiero ha segmentado al crédito en crédito comercial, de consumo, para la vivienda y el microcrédito, cada uno de estos se maneja a una tasa distinta fijada por este ente de control. La mayoría de Bancos enfocan su colocación al crédito comercial, esto se da

debido a que sus principales clientes son grandes e importantes empresas del país, las cuales son consideradas como clientes preferidos y representan un nivel muy bajo de riesgo de no pago.

Otra fuente de financiamiento son las cooperativas de ahorro y crédito que son sociedades de derecho privado, formadas por personas naturales o jurídicas que, sin perseguir finalidades de lucro, tienen por objeto planificar y realizar actividades o trabajos de beneficio social o colectivo, a través de una Cooperativa manejada en común y formada con la aportación económica, intelectual y moral de sus miembros.

En el país existen alrededor de 36 cooperativas reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros, y unas 1.200 que no están sujetas a este control. Ofrecen servicios tales como cuenta de ahorros, depósitos a plazo fijo, y productos como el crédito, que representa al igual que los bancos, su mayor fuente de ingresos por el Spread financiero. La colocación del crédito se enfoca hacia el sector microempresario por lo que su producto microcrédito representa el mayor porcentaje en monto y número de operaciones.

La otra fuente de financiamiento es la emisión y colocación de instrumentos negociados a través del Mercado de Valores, el cual es un sistema dentro compuesto por un conjunto de instrumentos o activos financieros, instituciones o intermediarios financieros cuya misión es contactar a compradores y vendedores en los mercados donde se negocian los diferentes instrumentos o activos financieros.

Toda empresa que desee emitir títulos para captar recursos de inversionistas debe abrir primero toda su información financiera. El inversor debe saber en qué empresa va a colocar su dinero para así manejar mejor los riesgos. Las

compañías se ven ahuyentadas por ese requerimiento de transparentar sus finanzas, según especialistas del mercado, aún cuando los costos de financiarse por esta vía llegan a ser hasta el 50% más económico, con respecto a la Banca.

La titularización es el proceso mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo. Este instrumento ha sido el más utilizado como alternativa de financiamiento negociado en el mercado de valores en el período 2004 – 2007, dejando de lado a la emisión de obligaciones y de papeles comerciales.

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Riobamba Ltda., ha reflejado un crecimiento sostenido en cuanto a sus operaciones y por ende en su estructura por la buena aceptación que tiene en el mercado, permitiendo así el nacimiento de nuevas agencias en distintas ciudades del Callejón Interandino, debido a esta razón se evidencia la necesidad de liquidez para atender a todos sus socios y satisfacer sus necesidades crediticias, considerando como mejor alternativa de financiamiento por su costo reducido en comparación del crédito bancario, a la Titularización de su activo principal como lo es la Cartera de Crédito.

Los resultados de titularizar la cartera se demostraron con el mejoramiento de los índices de liquidez y rentabilidad, por ende se asume que esta entidad podrá atender las exigencias crediticias que demanden sus socios y el mercado, así también con este estudio hemos podido evaluar la situación financiera de la Cooperativa, determinando que es un modelo dentro de su grupo de entidad financiera, porque ha logrado alcanzar niveles de operación equiparables con entidades bancarias.

SUMMARY

This work was done in order to analyze the sources of financing in which an enterprise can look it up when has some liquidity squeezes. There are many alternatives that permit to overcome this problem, however, for this thesis, Banks, Cooperatives and Securities Markets were taken them into account like the main sources of financing.

The Banks are juridical entities that develop the bank business that accept the bank deposits loaned then. The main bank purpose is to get a benefit paying an interest for the bank deposits received; it is lower than the interest received for loaned money. This kind of activities is controlled by Bank and Insurance Superintendence.

The transactions level that these entities have, are consequences of the strategies of having branches in order to get more hedge, that's why, they have the higher percentage of users than other financial entities, besides bank accounts, checking accounts, time deposits, debit cards, bank transfers, etc. they offer credits too; they means more revenues because of financial Spread between the interest rate received for loans and the paid one for deposits. The control financial entity has classified the loans in commercial loan, consumer credit, mortgage loan and microcredit and the interest rate is fixed by this control entity. Most of the Banks pay more attention to the commercial loan because their main customers are the big and important enterprises from the country considered as favorite customers besides they mean a low risk of unpaid.

Other sources of financing are the Loan and Saving Cooperatives, they are private societies, formed by natural or legal entities without lucrative interests pretends to plan and develop activities with social or collective benefits

throughout a Cooperative managed and formed with the economical, intellectual and moral members' contribution.

In our country, there are about 36 cooperatives controlled by Bank and Insurance Superintendence and others 1.200 that are not controlled. They offer services such as saving accounts, time deposits or loans that means their sources of revenue like the banks because of the financial Spread. The loan placement goes to micro corporate sector and this means more percentage in amount and number of operations.

The other source of financing is the issue and the placement of marketable instruments through the Security Markets, compound by a joint of financial instruments or assets, financial institutions of intermediaries, contacting sellers or buyers into the markets, where are negotiated the different ones.

Every enterprise, that wants to issue titles for catching investors' resources, must show their financial information. The investors could know where place their money for reducing the risks. But some of them don't allow doing it.

The Limit Riobamba Loan and Saving Cooperative has showed a big growth in its number of transactions, that's why, the liquidity is necessary for attending to all the partners and satisfy all their credit requirements taking the Holding of the credit portfolio into account like the best solution of financing instead of the loan.

The results of holding the portfolio have showed the improving of the liquidity and profitability index; it means these institutions can solve the partners' credit necessities or the market ones. This work has been able to evaluate the financial position from this Cooperative, stipulating that it is a model among other finance companies because it has gotten similar levels like bank entities.

CAPÍTULO 1

MERCADO FINANCIERO Y DE VALORES EN EL ECUADOR

INTRODUCCIÓN

Dentro del mercado financiero, para este análisis, se considera a los Bancos, Cooperativas, y, el Mercado de Valores, que representan las principales entidades de financiamiento a las que acude la fuerza productiva y sociedad ecuatoriana cuando desean satisfacer sus necesidades de liquidez.

Para el desarrollo de esta Tesis, vamos a considerar que “las transacciones realizadas entre el primer emisor (prestatario) y el primer prestamista, son transacciones del mercado primario. El primer prestamista puede vender los activos financieros ofertados en el mercado primario a otras personas, en lo que se conoce como mercados secundarios. La compra-venta de títulos valores negociables en los mercados secundarios no tiene consecuencias para el emisor del título, es decir, el primer prestatario; sólo se produce una variación en la titularidad (propiedad legal) de los títulos valores”.¹ Ejemplos de mercados secundarios son los mercados de valores (como la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil en el caso de Ecuador, y, a nivel internacional, la bolsa de Nueva York, la Bolsa de Londres y la Bolsa de Tokio).

A pesar de que existe gran diferencia entre estos tres sectores, en cuanto a costos y segmentos de cobertura, son entidades que contribuyen al desarrollo y crecimiento empresarial.

Tanto los individuos, como las sociedades y las corporaciones pueden emitir títulos valores financieros para pagar diferentes activos que quieran adquirir. Puesto que para nuestro análisis la Cooperativa de Ahorro y Crédito Riobamba Ltda., tiene la necesidad de liquidez, esta tesis se centrará en el

¹ www.monografias.com/trabajos14/mercado-capitales/mercado-capitales.shtml

modelo de financiamiento a través de la Titularización de la Cartera de Crédito de la misma.

1.3. MACROAMBIENTE

A continuación se va a realizar un análisis de cada uno de las entidades que representan a las principales fuentes de financiamiento para el país.

1.1.4. Bancos

“Son entidades jurídicas que desarrollan el negocio de la banca aceptando depósitos de dinero que a continuación prestan. El objetivo de los bancos consiste en obtener un beneficio pagando un tipo de interés por los depósitos que reciben, inferior al tipo de interés que cobran por las cantidades de dinero que prestan. En términos contables, los depósitos constituyen el pasivo de los bancos, puesto que éstos tendrán que devolver el dinero depositado, mientras que los préstamos son activos. La actividad desempeñada por los bancos es sometida al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros”.²

Los bancos comerciales, además de los servicios habituales que ofrecen como la posibilidad de abrir una cuenta corriente, cuenta de ahorros y tener cheques, también operan con divisas, emiten tarjetas de crédito, disponen de asesores para inversiones y para el pago de impuestos, y ofrecen servicios financieros, como los seguros. Existe una gran cobertura en el sector bancario de casi todos los países, por lo que los clientes encuentran sucursales de su banco en cualquier ciudad del país.

²www.monografias.com/trabajos14/mercado-capitales/mercado-capitales.shtml

Los bancos tienen como objetivo principal el servir de intermediarios entre inversores y demandantes de fondos a medio y largo plazo y a menudo participan en las actividades que quieren realizar estos últimos. Han tenido también una creciente participación en servicios de asesoría para las fusiones y ofertas públicas de adquisición.

Según los datos proporcionados por la Superintendencia de Bancos y Seguros, el monto de colocaciones y de captaciones de la banca privada del Ecuador desde el año 2003 hasta agosto del 2008 es:

Tabla No. 1: Colocación de la Banca de los últimos 5 años

AÑO	Nº DE OPERACIONES	MONTO EN DÓLARES
2003	3.147.346	5.052.557.138
2004	4.108.645	6.934.319.474
2005	5.849.073	8.281.316.854
2006	3.162.378	8.960.069.062
2007	2.043.330	9.153.695.736

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

La colocación de los bancos se refiere al monto que entregan en crédito a los distintos clientes, en este cuadro comparativo podemos observar que el total de montos entregados ha ido creciendo años tras año, por ejemplo en el 2007 la colocación de la banca se incrementó en un 81,17% con respecto al año 2003. No así en el número de operaciones cuyo comportamiento sufre una tendencia irregular.

Tabla No. 2: Captaciones de la Banca de los últimos 2 años

AÑO	Nº DE CLIENTES	MONTO EN DÓLARES
2006	39.949.878	95.285.858
2007	45.147.369	108.420.463

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

De igual manera las captaciones de la banca privada han seguido el curso normal de sus metas, el cual es seguir creciendo, vemos que del 2006 al 2007 las captaciones aumentaron en un 13,78%.

1.1.1.4. Volumen de Crédito que ofrecen

La importancia del crédito ha aumentado en los últimos años a medida que se van realizando más transacciones mediante operaciones de crédito y cada vez menos se realizan con dinero en efectivo. Los adelantos en las técnicas informáticas han favorecido la utilización de tarjetas de crédito y de débito, al tiempo que crecían las operaciones comerciales entre empresas utilizando instrumentos crediticios.

El Banco Central ha definido cuatro segmentos de crédito, el crédito comercial, crédito de consumo, crédito de vivienda y el microcrédito.

“Crédito Comercial.- Se entiende por créditos comerciales, todos aquellos otorgados a sujetos de crédito, cuyo financiamiento esté dirigido a las diversas actividades productivas. Para este tipo de operaciones el Banco Central del Ecuador, define los siguientes segmentos de crédito:

- **Comercial Corporativo.-** son aquellas operaciones de crédito otorgadas a empresas cuyas ventas anuales sean iguales o superiores al nivel que conste en el Instructivo, dependiendo del sector económico al que pertenecen. Se incluye en este segmento las operaciones de crédito instrumentadas a favor de tarjetahabientes titulares de este segmento.
- **Comercial PYMES.-** Son aquellas operaciones de crédito dirigidas a pequeñas y medianas empresas (PYMES) cuyas ventas anuales sean iguales o superiores a USD 100.000 e inferiores a los niveles de ventas anuales mínimos del segmento comercial corporativo que conste en el Instructivo, dependiendo del sector económico al que pertenecen. También forma parte de este segmento las operaciones de crédito dirigidas a personas naturales que ejercen su trabajo como profesionales en libre ejercicio y registran un nivel de ingresos totales anuales por servicios prestados dentro de su actividad profesional, iguales o superiores a USD 40.000.

Crédito de Consumo.- Son créditos de consumo los otorgados por las instituciones controladas a personas naturales asalariadas y/o rentistas, que tengan por destino la adquisición de bienes de consumo o pago de servicios, que generalmente se amortizan en función de un sistema de cuotas periódicas y cuya fuente de pago es el ingreso neto mensual promedio del deudor, entendiéndose por éste el promedio de los ingresos brutos mensuales del núcleo familiar menos los gastos familiares estimados mensuales.

Para este tipo de operaciones el Banco Central del Ecuador, define los siguientes segmentos de crédito:

- **Consumo.-** Son aquellas operaciones de crédito directo superiores a USD 600, otorgadas a personas naturales asalariadas, rentistas o trabajadores profesionales en libre ejercicio para adquirir bienes de consumo o pago de servicios. También forman parte de este segmento todas las operaciones de crédito directo de consumos inferiores a USD 600, cuando el sujeto de crédito tenga un saldo adeudado en créditos de consumo a la institución financiera, sin incluir lo correspondiente a tarjetas de crédito, superior a USD 600. Se incluye en este segmento las operaciones de crédito diferidas instrumentadas a favor de tarjeta habientes titulares que tengan un cupo mayor a USD 1.200 o con cupo ilimitado.
- **Consumo Minorista.-** Son aquellas operaciones de crédito directo otorgadas a personas naturales asalariadas, rentistas o trabajadores profesionales en libre ejercicio, para adquirir bienes de consumo o pago de servicios, cuyo monto por operación y saldo adeudado a la institución financiera en crédito de consumo, sin incluir lo correspondiente a tarjetas de crédito, no supere los USD 600. Se incluye en este segmento las operaciones de crédito diferidas instrumentadas a favor de tarjetahabientes titulares que tengan un cupo menor o igual a USD 1.200.

Microcrédito.- Es todo crédito no superior a USD 20.000 concedido a un prestatario, sea una empresa constituida como persona natural o jurídica con un nivel de ventas inferior a USD 100.000, un trabajador por cuenta propia, o un grupo de prestatarios con garantía solidaria, destinado a financiar

actividades en pequeña escala, de producción, comercialización o servicios, cuya fuente principal de pago la constituye el producto de las ventas o ingresos generados por dichas actividades, adecuadamente verificados por la institución del sistema financiero.

Cuando se trate de personas naturales no asalariadas, usualmente informarles cuya principal fuente de repago constituyan las ventas o ingresos generados por las actividades que emprenda, indiferentemente si el destino del crédito sea para financiar actividades productivas o para la adquisición de bienes de consumo o pago de servicios de uso personal, se entenderá a esta operación como microcrédito, y por ende la tasa de interés que se deberá aplicar será la de cualquiera de los tres segmentos de microcrédito que existe.

Para este tipo de operaciones el Banco Central del Ecuador, define los siguientes segmentos de crédito:

- Microcrédito de subsistencia.- son aquellas operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado en microcréditos a la institución financiera sea menor o igual a USD 600, otorgadas a microempresarios que registran un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.000, a trabajadores por cuenta propia, o aún grupo de prestatarios con garantía solidaria.
- Microcrédito de acumulación simple.- son aquellas operaciones de crédito, cuyo monto por operación y saldo adeudado en micro créditos a la institución financiera sea superior a USD 600 hasta USD 8.500, otorgadas a microempresarios que registran un nivel de ventas o ingresos

anuales inferior a USD 100.000, a trabajadores por cuenta propia, o aún grupo de prestatarios con garantía solidaria. Cuando el saldo adeudado en micro créditos supere los USD 600 pero no supere los USD 8.500 aunque el monto de la operación sea menor o igual a USD 600, la operación pertenecerá al segmento de microcrédito de acumulación simple.

- Microcrédito de acumulación ampliada.- son aquellas operaciones de crédito superiores a USD 8.500 otorgadas a microempresarios y que registran un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.000, a trabajadores por cuenta propia, a asalariados en situación de exclusión, o un grupo de prestatarios con garantía solidaria. Cuando el saldo adeudado en micro créditos con la institución financiera supere los USD 8.500 indiferentemente del monto, la operación pertenecerá al segmento de microcrédito de acumulación ampliada.

Vivienda.- son aquellas operaciones de crédito otorgadas a personas naturales para la adquisición, construcción, reparación, remodelación y mejoramiento de vivienda propia, siempre que se encuentren caucionadas con garantía hipotecaria y hayan sido otorgadas al usuario final del inmueble; caso contrario, se considerarán como operaciones de crédito comercial, de consumo o microcrédito según las características del sujeto de crédito y del monto de la operación.

Dentro de este tipo de crédito el Banco Central del Ecuador para el cálculo de tasas de interés efectivas máximas define un único segmento de crédito, denominado Vivienda”.³

³ <http://www.bce.fin.ec/boletines>

A continuación se presenta un cuadro explicativo en el que se indica el volumen de crédito otorgado por toda la banca privada del país en el período comprendido entre el año 2003 al 2008, clasificado por el tipo de crédito:

**Tabla No. 3: Volumen de créditos concedido por la banca
En dólares**

TIPO DE CRÉDITO	COMERCIAL	CONSUMO	MICROCRÉDITO	VIVIENDA	TOTAL
AÑO					
2003	3.922.323.218	797.448.694	186.018.546	146.655.817	5.052.446.275
2004	4.965.191.827	1.154.217.382	539.103.193	274.811.337	6.933.323.739
2005	5.574.353.873	1.589.029.640	825.553.487	290.087.215	8.279.024.215
2006	6.143.337.415	1.511.233.672	858.498.267	455.296.849	8.968.366.203
2007	6.597.098.618	1.302.049.268	772013.368	482.167.979	9.153.329.233
2008	7.676.725.823	1.657.396.937	825.847.539	695.664.045	10.855.634.344
%	70,83%	16,27%	8,14%	4,76%	

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

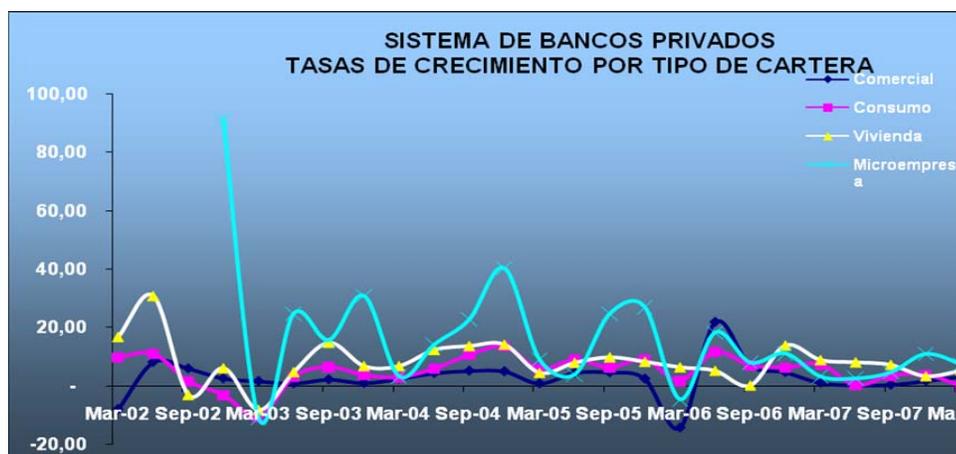
Como podemos observar el cuadro, las colocaciones de acuerdo a los diferentes tipos de crédito en el Ecuador, han ido creciendo representativamente con respecto al año inmediato anterior, esto refleja la confianza que tienen tanto las empresas como los clientes en sus respectivas entidades financieras, además de una excelente gestión de promoción y colocación de crédito por parte de dichas instituciones. Los clientes han sido indiferentes ante los costos que genera un crédito en la banca ecuatoriana, su decisión de trabajar con estas entidades se basa en la confianza y el renombre que tiene la misma, es por esto que los bancos han logrado un gran crecimiento y estabilidad alcanzando un grado de

posicionamiento tal, que han sacado ventaja al resto de instituciones que conforman el sistema financiero, durante el período 2003 y lo que va del 2008.

Describiendo los datos del cuadro, vemos que las colocaciones de la banca se han centrado más en el crédito comercial lo que representa el 70,83% del total de colocación, seguido por el crédito de consumo que representa el 16,27%. Las colocaciones en lo que respecta al crédito de vivienda apenas representa el 4,76% y el microcrédito con un porcentaje mínimo del 8,14% del total colocado por la banca.

Cabe recalcar que los montos registrados del período 2008, sólo representan a los meses de enero hasta octubre, y claramente podemos ver que el crecimiento del monto de colocación ya ha superado en todos los tipos de crédito con respecto al año 2007, como ha sido el comportamiento normal con el transcurrir de los años.

Gráfico No. 1: Tasas de crecimiento por tipo de cartera



Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

En este cuadro podemos observar que la tasa de crecimiento de los tipos de crédito es demasiado fluctuante y han tendido a la baja desde más o menos a inicios del 2005, este fenómeno se ha dado por el crecimiento de usuarios de las tarjetas de crédito, que facilitan a sus tenedores disminuyendo así la necesidad de créditos bancarios para los mismos.

El número de operaciones que se han registrado por parte de la Banca ecuatoriana se presentan el siguiente cuadro:

Tabla No. 4: Número de operaciones de la banca en los últimos 6 años

TIPO DE CRÉDITO	COMERCIAL	CONSUMO	MICROCRÉDITO	VIVIENDA	TOTAL
AÑO					
2003	479.638	2.369.732	100.096	7.975	2.957.441
2004	561.531	3.395.182	259.472	13.784	4.229.969
2005	367.141	4.748.903	539.558	9.571	5.665.173
2006	457.046	882.270	482.025	12.557	1.833.898
2007	571.710	842.986	416.579	14.425	1.845.700
2008	206.281	769.429	483.976	11.074	1.470.760
%	14,68%	72,26%	12,67%	0,39%	

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

Podemos observar que el número de operaciones ha ido incrementando al igual que los montos por colocación, llegando a representar el 72,26% las operaciones de crédito de consumo, que su auge fue durante los años 2003 al 2005, a partir del año 2006 se redujo muy considerablemente, siendo así para los años consiguientes hasta en lo que va del 2008; los créditos comerciales representan un 14,68%, dejando un porcentaje de 12,67% para los microcréditos y apenas un 0,39% para los créditos de vivienda. A pesar de que el número de operaciones ha disminuido, los montos colocados han

tenido una tendencia a elevarse, lo cual nos indica que se están negociando mayores montos de colocación de créditos.

1.1.1.5. Plazo

Los plazos que manejan las entidades bancarias están dados por la Superintendencia de Bancos y Seguros que en general rigen para el todo el sistema financiero, estos se encuentran en los siguientes rangos:

Tabla No. 5: Montos y número de operaciones de créditos por plazos otorgados por la banca 2003 - 2007

DIAS	Nº DE OPERACIONES	%	MONTO EN DÓLARES	%
de 1 a 30	39.949.878	17%	952.858.580	3%
de 31 a 90	45.147.369	19%	7.508.420.463	22%
de 91 a 180	23.669.199	10%	4.583.782.700	13%
de 181 a 360	108.766.446	45%	20.095.441.480	59%
de 361 o más	23.669.199	10%	858.378.270	3%

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

Se puede apreciar que existe una concentración del 97% en los créditos de la banca de hasta un año, básicamente sería para créditos de consumo o para financiar capital de operación, lo que representa que no se propicie la capitalización del sector productivo, pues apenas el 3% de las operaciones se orientan a esta actividad otorgando los créditos a largo plazo (más de un año).

1.1.1.6. Tasa de Interés

La tasa de interés es el precio que se paga por el uso del dinero durante determinado período; otra definición nos indica que es el porcentaje de

rendimiento o costo, respecto al capital comprometido por un instrumento de deuda.

El Banco Central ha clasificado a las tasa de interés en un sin número de tasas, pero para nuestro estudio vamos a citar algunas de ellas que se enuncian a continuación:

- Tasa de interés activa: Es el porcentaje que las instituciones bancarias, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del Banco Central, cobran por los diferentes tipos de servicios de crédito (comercial, consumo, vivienda y microcrédito). Son activas porque son recursos a favor de la banca.
- Tasa de interés pasiva: Es el porcentaje que las instituciones bancarias, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del Banco Central, pagan a los clientes por los montos entregados como ahorros. Son pasivas porque son recursos a favor de los cuenta ahorristas.

Las instituciones reguladas por la Superintendencia de Bancos, mensualmente reciben un boletín de las tasas referenciales; es responsabilidad de cada institución financiera adaptar la tasa que más le convengan para sus operaciones siempre y cuando se encuentre en el rango permitido por este órgano regulador.

Las tasas referenciales para el mes de noviembre se encuentran descritas en el siguiente cuadro:

Tabla No. 6: Tasas referenciales al mes de noviembre de 2008

Tasas de Interés			
LOGOCOMPARACION-TASAS.jpg			
NOVIEMBRE 2008			
1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES			
Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento:	% anual	Tasa Efectiva Máxima para el segmento:	% anual
Comercial Corporativo	9.18	Comercial Corporativo	9.33
Comercial PYMES	11.24	Comercial PYMES	11.83
Consumo	15.90	Consumo	16.30
Consumo Minorista	18.61	Consumo Minorista	21.24
Vivienda	10.82	Vivienda	11.33
Microcrédito Acumulación Ampliada	22.53	Microcrédito Acumulación Ampliada	25.50
Microcrédito Acumulación Simple	28.91	Microcrédito Acumulación Simple	33.30
Microcrédito de Subsistencia	31.87	Microcrédito de Subsistencia	33.90

Fuente: Datos de la Página del Banco Central

1.1.5. Cooperativas

Las cooperativas de ahorro y crédito son “sociedades de derecho privado, formadas por personas naturales o jurídicas que, sin perseguir finalidades de lucro, tienen por objeto planificar y realizar actividades o trabajos de beneficio social o colectivo, a través de una Cooperativa manejada en común y formada con la aportación económica, intelectual y moral de sus miembros”.⁴

En 1966, en vista de la importancia que empezaba a tener el movimiento cooperativo se pide la nueva Ley de Cooperativas con disposiciones reglamentarias más operativas para agilizar su aplicación.

Al inicio del movimiento cooperativo la mayor parte de cooperativas estaban ubicadas en áreas rurales y sus socios en general eran de sectores sociales de escasos recursos. En la década de los setenta esta situación cambió y las

⁴ CONGRESO NACIONAL. Ley de Cooperativas. Título I, Artículo I.

cooperativas de ahorro y crédito se orientaron en su gran mayoría al sector urbano, agrupando a sectores de clase media.

Las cooperativas de ahorro y crédito desde su formación no han contado con herramientas de gestión adecuadas, sin embargo han logrado un crecimiento significativo de sus pasivos, por la confianza de los socios o depositantes, lo cual se revierte mediante créditos a sus asociados.

En el país hay un número elevado de cooperativas, por esta razón, por decreto Ejecutivo N° 2132, publicado en Registro Oficial N° 467 del 4 de diciembre del 2001, se concede cuatro años para que todas las cooperativas de ahorro y crédito se incorporen al control de Superintendencia de Bancos y Seguros. Luego de haber transcurrido más de seis años, no se ha cumplido esta disposición, por lo que el sistema cooperativo se ha dividido en:

- Cooperativas Reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros (36)
- Cooperativas no Reguladas (1.200).

Las cooperativas bajo el control de la Superintendencia de Bancos y Seguros mantienen un crecimiento sostenido frente al resto del sistema cooperativo no regulado del país, lo cual obedece entre otras razones a sus niveles de competitividad alcanzado, conocimiento del sector atendido y sobre todo a la confianza por parte de la mayoría de la población que ha visto en éstas su posibilidad cierta de crecimiento económico.

Actualmente son 36 entidades cooperativas que se encuentran bajo el control y supervisión de la Superintendencia de Bancos y Seguros y adicionalmente existen alrededor de 1.200 cooperativas no reguladas, representando un amplio número de cooperativas fuera de este control.

Tabla No. 7: Montos y número de operaciones de colocación de crédito de las cooperativas en los últimos 6 años

AÑO	Nº DE OPERACIONES	MONTO EN DÓLARES
2003	162.783	307.127.899
2004	216.753	523.156.603
2005	247.425	656.403.414
2006	239.536	752.224.032
2007	254.375	867.294.921
2008	243.048	871.254.063

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

La colocación de las cooperativas desde el año 2003 al 2008 se ha incrementado en un 83,67%, en este cuadro podemos observar que el total de montos entregados ha ido creciendo años tras año, por ejemplo en el 2007 se incrementó la colocación en un 82,39% con respecto al año 2003.

La actividad del sector de Cooperativas cuenta con un balance positivo en lo que va del 2008, esto dado, entre otras razones, por un comportamiento estable del sector financiero en general y por la liquidez con la que actualmente cuenta el sistema.

Dos de los factores más importantes, en los cuales inciden directamente este tipo de entidades, son la inclusión de cada vez más ecuatorianos en el sistema financiero nacional y la generación de una mayor competitividad en el sector, cuyos beneficios impactan directamente al consumidor.

Las estadísticas dan la pauta para asegurar que las cooperativas se han abierto un espacio importante en el sistema financiero nacional, ya que hoy

en día sus depósitos alcanzan, a agosto de 2008, los US\$ 1.11 millones, lo cual representa un 7,5% del total del sistema financiero privado.

Mientras que, a diciembre de 2003, esta cifra no superó los US\$ 283 millones, y solo suponía un 4,8% del total del sistema, según cifras de la Superintendencia de Bancos y Seguros. Es importante recalcar que el porcentaje de cooperativas frente al sector viene con una tendencia alcista.

En la siguiente tabla se puede observar, tanto la evolución de las captaciones como el porcentaje de representación frente a las demás entidades del sistema financiero privado.

Tabla No. 8: Montos y número de operaciones de las captaciones de las cooperativas en los últimos 6 años

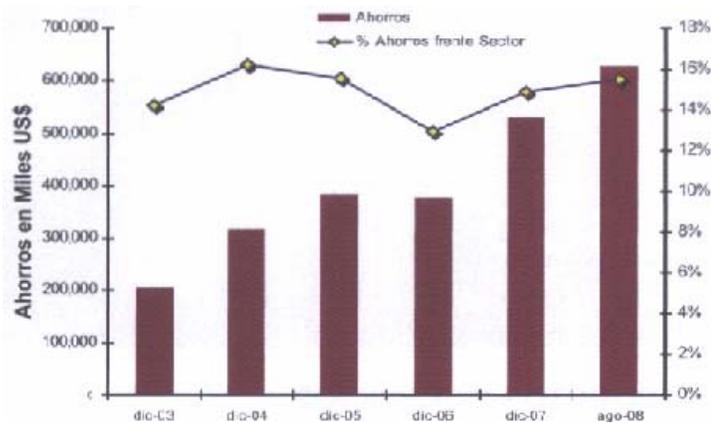
Rubro	dici-03	dici-04	dici-05	dici-06	dici-07	agos-08
Captaciones en US\$ Miles	282.574	457.517	545.768	687.970	938.441	1.113.494
Porcentaje frente al sector	4,87%	6,23%	6,14%	6,54%	7,59%	7,49%

Fuente: Datos de la Asociación de Cooperativas de Ahorro y Crédito Controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros

Sin duda alguna, este crecimiento también viene acompañado de un mayor número de cooperativa reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros, así mientras en el 2003 existía 26 cooperativas reguladas, en Diciembre 2007 eran 38 y ahora son 36, dado que Jesús del Gran Poder fue fusionada por Cacpeco y Metropolitana ya no esta regulada por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Otro factor que sin duda refleja el crecimiento del sector de cooperativas es el rubro que presenta en ahorros, ya que si en 2003 esta cifra llegó a los US\$ 206 millones, en 2007 superó los US\$ 530 millones y hasta agosto del 2008 registró un total de US\$ 629 millones.

Gráfico No. 2: Crecimiento de los Ahorros del Sector Cooperativo



Fuente: Datos de la Asociación de Cooperativas de Ahorro y Crédito Controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros

En el período comprendido entre el 2006 y agosto del 2008, el crecimiento de los ahorros del sector cooperativo ha reflejado un crecimiento sostenido de 13 puntos porcentuales en el 2006 a 15.5 puntos porcentuales hasta agosto del 2008, frente al 16% del total de ahorros en el sistema financiero.

1.1.5.1. Volumen de Crédito que ofrecen

La importancia del crédito ha aumentado en los últimos años a medida que se van realizando más transacciones mediante operaciones de crédito y cada vez menos se realizan con dinero en efectivo. Los adelantos en las técnicas informáticas han favorecido la utilización de tarjetas de crédito y de

débito, al tiempo que crecían las operaciones comerciales entre empresas utilizando instrumentos crediticios.

A continuación se presenta un cuadro explicativo en el que se indica el volumen de crédito otorgado por las cooperativas del país:⁵

**Tabla No. 9: Volumen de créditos concedido por las cooperativas
En dólares**

TIPO DE CRÉDITO	COMERCIAL	CONSUMO	MICROCRÉDITO	VIVIENDA	TOTAL
AÑO					
2003	94.688.258	111.794.557	51.233.582	42.057.545	299.773.942
2004	58.284.571	242.243.159	149.668.740	67.871.685	518.068.155
2005	17.608.790	266.417.856	297.198.297	64.931.300	646.156.243
2006	11.055.119	306.837.098	360.194.345	62.631.698	740.718.260
2007	13.223.847	356.110.086	426.429.772	62.642.408	858.406.113
2008	19.222.753	388.715.455	407.815.336	55.500.519	871.254.063
%	5,44%	42,50%	43,02%	9,04%	

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

Como podemos observar el cuadro, las colocaciones de acuerdo a los diferentes tipos de crédito en el Ecuador, han ido creciendo representativamente con respecto al año inmediato anterior, esto refleja la confianza que tienen los socios en sus respectivas cooperativas, además de una excelente gestión de promoción y colocación de crédito por parte de dichas instituciones. La mayoría de los socios han sido selectivos ante los costos que genera un crédito en la banca ecuatoriana, y en el sector

⁵ https://www.superban.gov.ec/pages/c_bancos_estadisticas_cartera.htm

cooperativo, la decisión de trabajar con este último sector, se basa en la confianza y en las facilidades que ofrecen estas entidades, es por esto que las cooperativas han logrado un gran crecimiento y estabilidad alcanzando un grado de posicionamiento que los bancos no esperaban, es obvio que los bancos también se ven beneficiados de este crecimiento ya que los montos depositados por las cooperativas va aumentando año tras año.

Describiendo los datos del cuadro, vemos que las colocaciones de las cooperativas se han centrado más en el microcrédito, lo que representa el 43,02% del total de colocación, seguido por el crédito de consumo que representa el 42,50%. Las colocaciones en lo que respecta al crédito de vivienda apenas representa el 9,04% y el crédito comercial un porcentaje mínimo del 5,44% del total colocado por el sector.

La participación en microcrédito de las cooperativas frente al sector ha tenido un fuerte aumento, ha pasado del 23% en 2003 al 42% en 2008, ratificando así la importancia de este segmento al desarrollo económico del Ecuador.

Las cooperativas son instituciones realmente importantes, y es fácil darse cuenta de eso únicamente observando el volumen de sus operaciones, que con respecto al volumen de la banca representan los siguientes porcentajes:

Tabla No. 10: Volumen de crédito de las cooperativas frente al volumen de crédito de la banca

AÑO	TOTAL DE LA BANCA	TOTAL COOPERATIVAS	% COOP. V.S. BANCA
2003	5.052.446.275	299.773.942	6%
2004	6.933.323.739	518.068.155	7%
2005	8.279.024.215	646.156.243	8%
2006	8.968.366.203	740.718.260	8%
2007	9.153.329.233	858.406.113	9%
2008	10.855.634.344	871.254.063	8%

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

En el año 2003 el volumen de crédito otorgado por las cooperativas representó el 6% del volumen colocado por la banca, para el 2007 el este porcentaje se elevó representando el 9% del total colocado por la banca.

Tabla No. 11: Número de operaciones de las cooperativas

TIPO DE CRÉDITO	COMERCIAL	CONSUMO	MICROCRÉDITO	VIVIENDA	TOTAL
AÑO					
2003	43.043	93.521	33.994	8.475	179.033
2004	16.769	144.429	70.806	9.060	241.064
2005	2.166	127.099	80.583	7.427	217.275
2006	301	111.797	112.459	5.839	230.396
2007	301	125.300	129.682	5.192	260.475
2008	305	129.980	109.094	3.669	243.048
%	4,59%	53,39%	39,13%	2,89%	

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

Podemos observar que el número de operaciones ha ido incrementando al igual que los montos por colocación, llegando a representar el 53,39% los créditos de consumo, seguido de los microcréditos con un 39,13%, dejando un porcentaje de 4,59% para créditos de comerciales y los de vivienda el 2,89%.

No hay duda de que el volumen de crédito y el número de operaciones de la banca es superior al de las cooperativas por su mayor grado de cobertura, sin embargo cabe recalcar que las cooperativas se centran en la colocación de créditos de consumo y microcréditos, mientras que la banca se ha centrado en colocar créditos comerciales y microempresa.

1.1.5.2. Plazo

Los plazos que maneja el sector cooperativo, están dados por la Superintendencia de Bancos y Seguros que en general rigen para el todo el sistema financiero, estos se encuentran en los siguientes rangos:

Tabla No. 12: Montos y número de operaciones de crédito por plazos otorgados por las cooperativas 2006 - 2007

DIAS	Nº DE OPERACIONES	%	MONTO EN DÓLARES	%
de 1 a 30	86.909	8%	49.995.866	4%
de 31 a 90	54.968	5%	28.805.391	2%
de 91 a 180	73.861	6%	64.521.334	5%
de 181 a 360	335.430	29%	381.022.361	31%
de 361 o más	600.504	52%	689.648.646	57%

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

Se puede apreciar que existe una concentración del 43% en los créditos del sector cooperativo de hasta un año, básicamente sería para créditos de consumo o para financiar capital de operación, a diferencia de la banca privada aquí si se propicia la capitalización del sector productivo, pues el 57% de estas operaciones se orientan a esta actividad ya que son otorgadas a largo plazo (más de un año).

1.1.5.3. Tasa de Interés

La tasa de interés es el precio que se paga por el uso del dinero durante determinado período; otra definición nos indica que es el porcentaje de rendimiento o costo, respecto al capital comprometido por un instrumento de deuda.

El Banco Central ha clasificado a las tasa de interés en un sin número de tasas, pero para nuestro estudio vamos a citar algunas de ellas que se enuncian a continuación:

- Tasa de interés activa: Es el porcentaje que las instituciones bancarias, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del Banco Central, cobran por los diferentes tipos de servicios de crédito (comercial, consumo, vivienda y microcrédito). Son activas porque son recursos a favor de la banca.
- Tasa de interés pasiva: Es el porcentaje que las instituciones bancarias, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del Banco Central, pagan a los clientes por los montos entregados como ahorros. Son pasivas porque son recursos a favor de los cuenta ahorristas.

Las instituciones reguladas por la Superintendencia de Bancos, mensualmente reciben un boletín de las tasas referenciales; es responsabilidad de cada institución financiera adaptar la tasa que más le convengan para sus operaciones siempre y cuando se encuentre en el rango permitido por este órgano regulador.

Las tasas referenciales para el mes de noviembre se encuentran descritas en el siguiente cuadro:

Tabla No. 13: Tasas referenciales al mes de noviembre de 2008

Tasas de Interés			
			
NOVIEMBRE 2008			
1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES			
Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento:	% anual	Tasa Efectiva Máxima para el segmento:	% anual
Comercial Corporativo	9.18	Comercial Corporativo	9.33
Comercial PYMES	11.24	Comercial PYMES	11.83
Consumo	15.90	Consumo	16.30
Consumo Minorista	18.61	Consumo Minorista	21.24
Vivienda	10.82	Vivienda	11.33
Microcrédito Acumulación Ampliada	22.53	Microcrédito Acumulación Ampliada	25.50
Microcrédito Acumulación Simple	28.91	Microcrédito Acumulación Simple	33.30
Microcrédito de Subsistencia	31.87	Microcrédito de Subsistencia	33.90

Fuente: Datos de la Página del Banco Central

Todos los datos tomados con respecto a las Cooperativas, corresponden a las Cooperativas reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

1.1.6. Mercado de Valores

Es un sistema dentro del Sistema Financiero y está compuesto por un conjunto de instrumentos o activos financieros, instituciones o intermediarios financieros cuya misión es contactar a compradores y vendedores en los

mercados donde se negocian los diferentes instrumentos o activos financieros.

El Mercado Primario se caracteriza por la colocación de nuevas emisiones de títulos en el mercado, éste generalmente no tiene costo alguno para el inversionista, ya que las comisiones de intermediación son reconocidas directamente por las sociedades emisoras de títulos valores.

El Mercado Secundario comprende el conjunto de transacciones mediante las cuales se transfiere la propiedad de los títulos-valores previamente colocados por medio del Mercado Primario, su objetivo es ofrecer liquidez a los vendedores de los títulos, a través de la negociación de los mismos antes de su fecha de vencimiento. Generalmente se puede obtener mejores rendimientos que en el Mercado Primario a los mismos plazos y condiciones, en éste mercado comúnmente es el vendedor del título quien asume las comisiones de intermediación.

Gráfico No. 3: Montos emitidos por tipo de título en el período 2004 al 2007



Fuente: Datos de la Página de la Bolsa de Valores de Quito

En el cuadro descrito podemos observar que los montos de obligaciones emitidos en el período 2004 al 2007 ascienden a 400 millones de dólares, 700 millones de dólares en titularizaciones y 430 millones de dólares en papeles comerciales.

“La Bolsa de Valores se puede definir como mercados organizados y especializados, en los que se realizan transacciones con títulos-valores de intermediarios autorizados, conocidos como "Casas de Bolsa ó Puestos de Bolsa".

Las principales funciones de las Bolsas de Valores son el proporcionar a los participantes información veraz, objetiva, completa y permanente de los valores y las empresas inscritas en la Bolsa, sus emisiones y las operaciones que en ella se realicen, así como supervisar todas sus actividades, en cuanto al estricto apego a las regulaciones vigentes; proporciona liquidez al crear un mercado de compraventa; permite a los pequeños ahorradores acceder al capital de grandes sociedades; sirve como índice de la evolución de la economía; determina el precio de las sociedades a través de la cotización; Proporciona protección frente a la inflación, al obtenerse normalmente unos rendimientos mayores que otras inversiones.

“El origen de la Bolsa como institución data de finales del siglo XV en las Ferias medievales de la Europa Occidental, en esas ferias se inició la práctica de las transacciones de valores mobiliarios y títulos. El término "Bolsa" apareció en Brujas, Bélgica, concretamente en la familia de banqueros Van der Bursen, en cuyo palacio se organizó un mercado de títulos-valores. En 1409 se creó la Bolsa de Amberes, que fue la primera institución bursátil en sentido moderno, posteriormente se creó la Bolsa de Londres en 1570, en 1595 la de Lyon, Francia y en 1792 la de New York,

siendo ésta la primera en el Continente Americano. Éstas se consideraron tras el auge de las sociedades anónimas”.⁶

Tabla No. 14: Montos negociados en el mercado bursátil

En millones de dólares

MONTOS BURSATILES NACIONALES NEGOCIADOS (MILLONES DE DÓLARES)				
	TOTAL \$	T. CREC.	PIB¹	TOTAL NEGOCIADO / PIB (%)
2000	2,771	0%	15,934	17.4%
2001	1,807	-35%	21,250	8.5%
2002	1,682	-7%	24,899	6.8%
2003	2,258	34%	28,636	7.9%
2004	3,627	61%	32,642	11.1%
2005	3,502	-3%	37,187	9.6%
2006	4,865	39%	41,402	11.8%
2007	3,470	-29%	44,490	7.8%
Octubre-08	3,532	2%	48,508	7.3%

Fuente: Datos de la Página de la Bolsa de Valores de Quito

En el cuadro podemos observar que el volumen de montos bursátiles negociados desde el 2000 hasta octubre del 2008, ha sido fluctuante, pero podemos concluir con que en lo que va del 2008, los montos negociados han superado a los del año 2007.

Toda empresa que desee emitir títulos para captar recursos de inversionistas debe abrir primero toda su información financiera. El inversor debe saber en qué empresa va a colocar su dinero para así manejar mejor los riesgos.

Pero las compañías se ven ahuyentadas por ese requerimiento de transparentar sus finanzas, según especialistas del mercado, aún cuando los

⁶ <http://www.revista-laverdad.com/Paginas/Articulos.php>

costos de financiarse por esta vía llegan a ser hasta el 50% más económico, de acuerdo con la Bolsa local.

1.1.6.1. Base Legal

El órgano regulador del mercado de valores es la Superintendencia de Compañías, entidad que emite la ley que regula y controla al mercado de valores llamada Ley de Mercado de Valores, la cual “tiene por objeto promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna”.⁷

El ámbito de aplicación de esta Ley abarca el mercado de valores en sus segmentos bursátil y extrabursátil, las bolsas de valores, las asociaciones gremiales, las casas de valores, las administradoras de fondos y fideicomisos, las calificadoras de riesgo, los emisores, las auditoras externas y demás participantes que de cualquier manera actúen en el mercado de valores.

También son sujetos de aplicación de esta Ley, el Consejo Nacional de Valores y la Superintendencia de Compañías, como organismos regulador y de control, respectivamente.

“Para establecer la política general del mercado de valores y regular su funcionamiento, créase adscrito a la Superintendencia de Compañías, como órgano rector del mercado de valores, el Consejo Nacional de Valores (C.N.V.), el mismo que estará integrado por siete miembros: Cuatro del sector público; el Superintendente de Compañías, quien lo presidirá; un

⁷ LEY DE MERCADO DE VALORES. Título I, Art. 1

delegado del Presidente de la República; el Superintendente de Bancos y Seguros y el Presidente del Directorio del Banco Central del Ecuador; y, tres del sector privado, designados por el Presidente de la República de las ternas enviadas por el Superintendente de Compañías”.⁸

“La oferta pública de valores es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste, de acuerdo a las normas de carácter general que para el efecto dicte el C.N.V., con el propósito de negociar valores en el mercado. Tal oferta puede ser primaria o secundaria.

Oferta pública primaria de valores, es la que se efectúa con el objeto de negociar, por primera vez, en el mercado, valores emitidos para tal fin.

Oferta pública secundaria de valores, es la que se efectúa con el objeto de negociar en el mercado, aquellos valores emitidos y colocados previamente.

Para poder efectuar una oferta pública de valores, previamente se deberá cumplir con los siguientes requisitos:

- Tener la calificación de riesgo para aquellos valores representativos de deuda o provenientes de procesos de titularización, de conformidad al criterio de calificación establecido en esta Ley. Únicamente se exceptúa de esta calificación a los valores emitidos, avalados o garantizados por el Banco Central del Ecuador o el Ministerio de Economía y Finanzas, así como las acciones de compañías o sociedades anónimas;
- Encontrarse inscrito en el Registro del Mercado de Valores tanto el emisor como los valores a ser emitidos por éste; y,

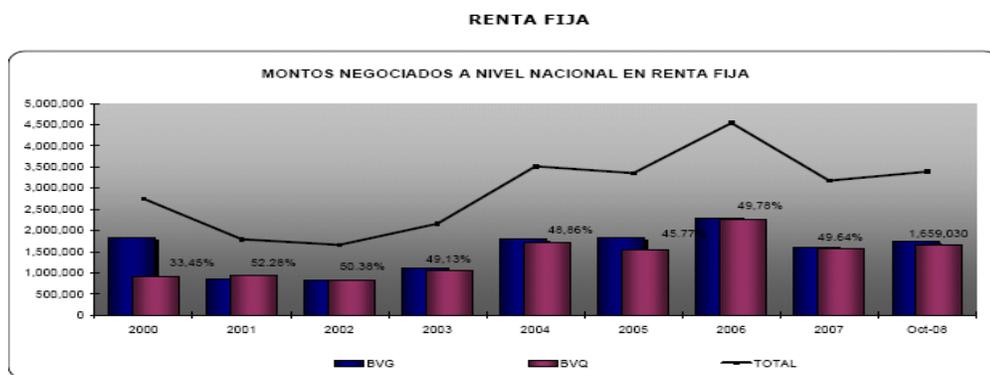
⁸ LEY DE MERCADO DE VALORES. Título II, Art. 5

- Haber puesto en circulación un prospecto o circular de oferta pública que deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías”.⁹

1.1.6.2. Emisión de Valores

Valores de renta fija.- “Valores de renta fija son aquellos cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que está predeterminado en el momento de la emisión y es aceptado por las partes”¹⁰.

**Gráfico No. 4: Montos de renta fija negociados a nivel nacional
En dólares**



Fuente: Datos de la Página de la Bolsa de Valores de Quito

El cuadro descrito nos muestra que el monto total negociado tanto en la Bolsa de Valores de Quito como en la Guayaquil, ha tenido un comportamiento fluctuante año tras año, pero en lo que va del 2008, el monto negociado ha superado al del año 2007, llegando al \$1.659.030,00. Cabe recalcar que en el año 2006, las negociaciones llegaron al punto más alto

⁹ LEY DE MERCADO DE VALORES. Título IV, Art. 11

¹⁰ LEY DE MERCADO DE VALORES. Título VII, Art. 30

representando el 49,78% del total de negociaciones en las Bolsas de Valores.

El emisor puede colocar los valores de renta fija que emita en el mercado primario bursátil o extrabursátil, a través de una casa de valores, pudiendo colocar también directamente dichos valores en el mercado primario extrabursátil.

En el mercado secundario extrabursátil, los inversionistas institucionales, podrán comprar y vender valores de renta fija por cuenta propia. Para tales efectos, se considera que las administradoras de fondos y fideicomisos, cuando actúen por los fondos y fideicomisos que administren, hacen inversiones por cuenta propia.

Todas las operaciones de mercado secundario con instrumentos emitidos a largo plazo, esto es a más de trescientos sesenta días, deberán ser negociadas en las bolsas de valores.

Valores de renta variable.- “Valores de renta variable son el conjunto de los activos financieros que no tienen un vencimiento fijo y cuyo rendimiento, en forma de dividendos o capital, variará según el desenvolvimiento del emisor”.¹¹

¹¹ LEY DE MERCADO DE VALORES. Título VII, Art. 32

Gráfico No. 5: Montos de renta variable negociados a nivel nacional
En dólares



Fuente: Datos de la Página de la Bolsa de Valores de Quito

El cuadro descrito nos muestra que el monto total negociado tanto en la Bolsa de Valores de Quito como en la Guayaquil, ha tenido un crecimiento desde el 2000 hasta el 2006, de ahí para adelante las negociaciones han caído, llegando al 2008 con apenas \$66.672, que en comparación al 2007, es un monto mínimo, ya que en dicho año los montos de negociación ascendieron a más de \$200.000.

Tanto en el mercado primario como secundario los valores de renta variable, inscritos en bolsa deberán negociarse únicamente en el mercado bursátil a través de las casas de valores, con excepción de las transferencias de acciones originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados, donaciones y liquidaciones de sociedades conyugales o de hecho.

Tabla No. 15: Volumen de renta fija y variable negociados a nivel nacional por las bolsas de valores

En dólares

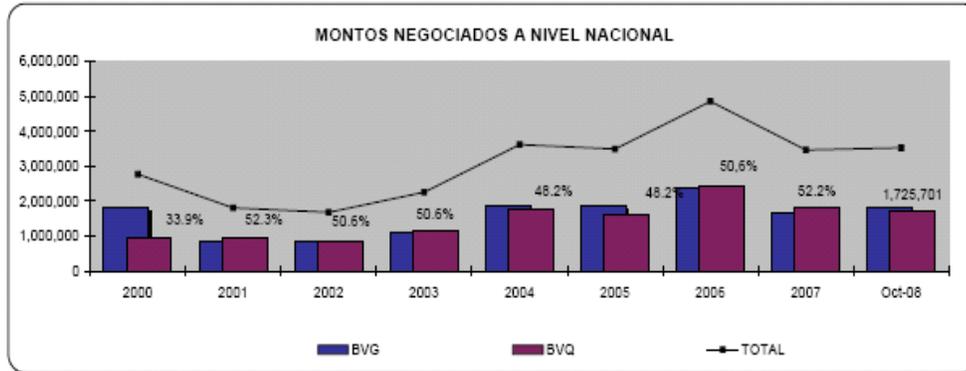
AÑOS	Bolsa de Valores de Quito			TASA CREC.	PART. DEL T.
	Renta Fija	Renta Variable	Total BVQ	%	%
2000	920,496	18,287	938,783	-	33.9%
2001	939,756	4,789	944,544	1%	52.3%
2002	837,530	13,227	850,757	-10%	50.6%
2003	1,062,967	79,630	1,142,597	34%	50.6%
2004	1,719,711	29,256	1,748,967	53%	48.2%
2005	1,535,630	87,516	1,623,146	-7%	46.4%
2006	2,260,817	199,185	2,460,002	52%	50.6%
2007	1,578,202	230,999	1,809,201	-26%	52.1%
Oct-08	1,659,030	66,672	1,725,701	-5%	48.9%
TOTAL BVQ			13,243,698		

Bolsa de Valores de Guayaquil			TASA CREC.	PART. DEL T.	TOTAL NACIONAL
Renta Fija	Renta Variable	Total BVG	%	%	
1,831,715	854	1,832,570	-	66.1%	2,771,352
857,626	4,909	862,535	-53%	47.7%	1,807,079
825,032	6,605	831,637	-4%	49.4%	1,682,394
1,100,736	14,176	1,114,912	34%	49.4%	2,257,509
1,800,066	77,730	1,877,796	68%	51.8%	3,626,763
1,819,604	59,082	1,878,686	0%	53.6%	3,501,832
2,280,994	124,371	2,405,365	28%	49.4%	4,865,367
1,601,784	58,779	1,660,563	-31%	47.9%	3,469,764
1,732,729	73,445	1,806,174	9%	51.1%	3,531,875
TOTAL BVG			14,270,237		27,513,935

Fuente: Datos de la Página de la Bolsa de Valores de Quito

En este cuadro podemos observar que el monto de valores de renta fija y variable negociados en la bolsa de valores de Guayaquil, es mayor al monto negociado en la Bolsa de Valores de Quito, obteniendo una tasa de crecimiento del 9%, mientras que la de Quito ha tenido un decremento del 5%, en lo que va del año con respecto al año 2007.

Gráfico No. 6: Montos negociados a nivel nacional



Fuente: Datos de la Página de la Bolsa de Valores de Quito

Según datos estadísticos de la Superintendencia de Compañías, en lo que va del 2008, el 86,63% corresponde a negociaciones de valores ofrecidos por primera vez, o sea en el mercado primario, que asciende a \$1.487.492.425,40 millones, y \$ 229.499.682,08 millones que corresponden al 13,37% en negociaciones de valores posteriores a su primera colocación, es decir mercado secundario, como se indica en la siguiente tabla:

Tabla No. 16: Montos negociados por tipo de Mercado

Montos Negociados por Tipo de Mercado - BVQ					
Valor Efectivo					
Año	M.Primario	%	M.secundario	%	Total
2005	1,138,823,425.62	70.17%	484,235,736.43	29.83%	1,623,059,162.05
2006	1,766,791,422.46	71.82%	693,210,340.80	28.18%	2,460,001,763.26
2007	1,357,448,983.75	75.03%	451,752,089.56	24.97%	1,809,201,073.31
Oct-08	1,487,492,425.40	86.63%	229,499,682.08	13.37%	1,716,992,107.48

Fuente: Datos de la Página de la Bolsa de Valores de Quito

1.1.6.3. A través de Obligaciones

“Obligaciones son los valores emitidos por las compañías anónimas, de responsabilidad limitada, sucursales de compañías extranjeras domiciliadas en el Ecuador u organismos seccionales que reconocen o crean una deuda a cargo de la emisora”.¹²

Tabla No. 17: Montos de obligaciones negociados en la bolsa de valores de Quito

NEGOCIACIONES EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO			
AÑO	Valor Efectivo Total Negociado (dólares)	Rendimiento Promedio Ponderado	Plazo Promedio Ponderado (años)
2001	11.143.830	9,48	2,49
2002	17.611.192	8,46	2,55
2003	41.169.631	8,99	2,42
2004	32.582.909	7,55	2,88
2005	37.795.122	7,42	3,36
2006	50.974.783	7,85	3,43
2007	35.914.384	8,28	3,12
Hasta Oct-08	60.696.284	8,46	3,57

Fuente: Datos de la Página de la Bolsa de Valores de Quito

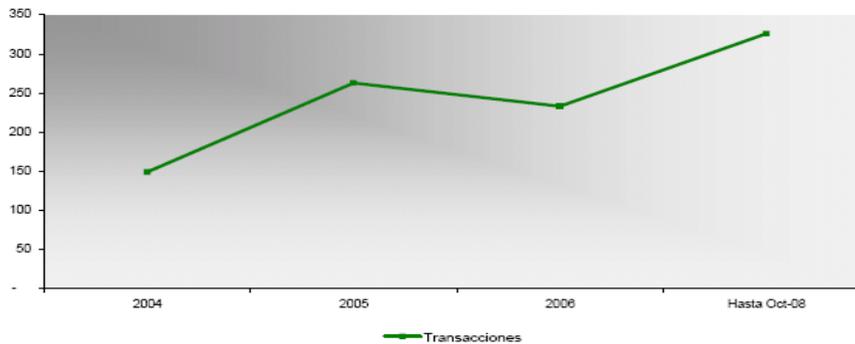
Las obligaciones negociadas en la bolsa de valores en especial la de Quito, llegan a un monto de \$60.696.284, desde el año 2001 hasta lo que va del año 2008, obteniendo un rendimiento del 8,46% a un plazo promedio de más de 3 años.

Las obligaciones podrán estar representadas en títulos o en cuentas en un depósito centralizado de compensación y liquidación de valores. Tanto los títulos como los certificados de las cuentas tendrán las características de ejecutivos y su contenido se sujetará a las disposiciones que para el efecto dictará el C.N.V.

¹² LEY DE MERCADO DE VALORES. Título XVII, Art. 160

Gráfico No. 7: Número de transacciones de obligaciones en la bolsa de valores de quito

TITULO	REGISTRO HISTÓRICO			
	2004	2005	2006	Hasta Oct-08
OBLIGACIONES	149	263	233	326



Fuente: Datos de la Página de la Bolsa de Valores de Quito

El total de transacciones de obligaciones negociadas en lo que va del año asciende 326, lo que nos indica que las obligaciones han tenido una gran acogida año tras año, desde el 2004 al 2008.

La emisión de valores consistentes en obligaciones podrá ser de largo o corto plazo. En este último caso se tratará de papeles comerciales. Se entenderá que son obligaciones de largo plazo, cuando éste sea superior a trescientos sesenta días contados desde su emisión hasta su vencimiento.

“La emisión de obligaciones deberá efectuarse mediante escritura pública. El contrato de emisión de obligaciones deberá contener tanto las características de la emisión como los derechos y obligaciones del emisor, de los obligacionistas y de la representante de estos últimos”.¹³

¹³ LEY DE MERCADO DE VALORES. Título XVII, Art. 164

1.1.6.4. A través de Titularización

Titularización.- “Es el proceso mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo”.¹⁴

Tabla No. 18: Montos de títulos negociados en la bolsa de valores de Quito

VTC NEGOCIADAS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO			
AÑO	Valor Efectivo Total Negociado (dólares)	Rendimiento Promedio Ponderado	Plazo Promedio Ponderado (años)
2002	3.142.258	8,30	1,00
2003	14.422.190	9,99	5,79
2004	19.759.311	5,52	4,30
2005	72.764.309	7,91	6,56
2006	265.847.004	7,70	9,78
2007	166.838.330	7,63	6,11
Hasta Oct-08	202.675.669	7,34	5,88

Fuente: Datos de la Página de la Bolsa de Valores de Quito

El monto de títulos valores negociados en la bolsa de valores de Quito, asciende a \$202.675.669, desde el 2002 hasta lo que va del 2008, con un rendimiento del 7,34% a un plazo promedio de más de 5 años.

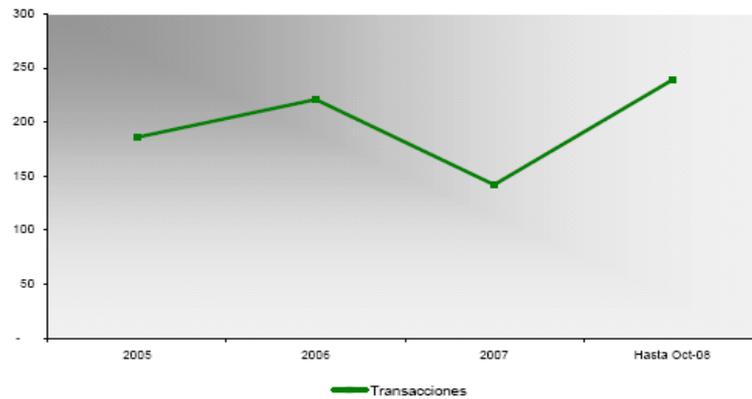
Desde el 2002 hasta lo que va del año, se han negociado 24 titularizaciones, cuyo valor total asciende a \$202.675.669.

“Los valores derivados de una titularización, deberán ser transados en bolsa, tanto en el mercado primario como en el secundario, en casos especiales se podrán efectuar ofertas públicas dirigidas o subastas especiales”.¹⁵

¹⁴ LEY DE MERCADO DE VALORES. Título XVI, Art. 138

Gráfico No. 8: Número de transacciones de títulos en la bolsa de valores de quito

REGISTRO HISTÓRICO				
TITULO	2005	2006	2007	Hasta Oct-08
TITULARIZACIONES	186	221	142	239



Fuente: Datos de la Página de la Bolsa de Valores de Quito

El número de transacciones de títulos valores negociados en lo que va del año asciende 239, lo que nos indica que los títulos, al igual que las obligaciones, han tenido una gran acogida en el 2006, para el año 2007, tuvo una caída representativa, pero en lo que va del año ha tomado gran fuerza, llegando ha 239 transacciones en lo que va del 2008.

1.4. MICROAMBIENTE

1.4.1. Mercado

El mercado que actualmente ocupan las Cooperativas de Ahorro y Crédito, está actualmente saturado, sin embargo cada nueva cooperativa que nace,

¹⁵ LEY DE MERCADO DE VALORES. Título VII, Art. 33

tiene sus estrategias para captar clientes, logrando así, su rápido crecimiento y posición en el mercado.

De acuerdo a disposiciones legales, existen en nuestro país las cooperativas reguladas y no reguladas. La entidad que controla a las cooperativas reguladas es la Superintendencia de Bancos y Seguros.

❖ **Productos y Servicios**

Los productos y servicios que ofrece una cooperativa, no diferencian mucho a los de los bancos, entre los principales tenemos:

Tabla No. 19: Productos y Servicios del Sector Cooperativo

PRODUCTOS	SERVICIOS
Microcrédito	Cuenta de Ahorros
Crédito Comercial	Depósitos a plazo fijo
Crédito de Consumo	
Crédito de vivienda	

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

El producto en sí de las cooperativas son los créditos, mientras que los servicios representan a las captaciones.

❖ **Clientes**

Los clientes de este sector son los miles de ecuatorianos que para las entidades bancarias no son atractivos, sean trabajadores dependientes o independientes, empresas pequeñas, medianas, pequeños y medianos

productores, personas que por su calificación regular en la central de riesgos no son sujetas de crédito, dentro de los parámetros establecidos, y, en sí los que pertenecen a los estratos medio y medio bajo de la sociedad ecuatoriana.

1.4.2.Competencia

Al hablar de competencia podemos identificar claramente que para el sector cooperativo es el resto de cooperativas, tanto las reguladas como las no reguladas, además de las instituciones bancarias que actualmente quieren apoderarse del mercado en el que trabajan las cooperativas.

Es claro que las cooperativas no podrán jamás competir con estas verdaderas fábricas de dinero como lo son los bancos, sin embargo, a pesar de que son entidades pequeñas en cuanto a activos y patrimonio, han logrado posicionarse en el mercado, por lo que la Superintendencia de Bancos y Seguros ha decidido regular a este sector.

Se han identificado Bancos que en la actualidad, desean abarcar más mercado, como es el caso del Unibanco, Solidario, Procredit, Banco Nacional de Fomento y El Banco Pichincha a través de Credifé. Este hecho es una desventaja para el mercado cooperativo ya que estas instituciones han empezado con estrategias agresivas para lograr entrar en el mercado en el que años atrás jamás les pareció atractivo. Tasas de interés, montos elevados, requisitos mínimos, entre otros, han hecho que los socios de las cooperativas se inclinen por estas entidades, logrando así una competencia desleal para el sector lo que conlleva a una contaminación del mercado, elevando sus costo al tratar de bajar las tasas de morosidad, la gestión de cobranzas se incrementará, entre otras situaciones que actualmente está pasando en países como el Ecuador.

CAPÍTULO 2
LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO RIOBAMBA
LTDA.

2.1. BASE LEGAL Y RESEÑA HISTÓRICA

La Cooperativa Riobamba Ltda., es una institución de intermediación financiera regulada y controlada por la Superintendencia de Bancos y Seguros, además pertenece a la Asociación Nacional de Cooperativas de Ahorro y Crédito controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Tuvo sus inicios en el Centro de Formación Artesanal OSCUS, en el año de 1977. Tuvo la asesoría del jurista Humberto Gallegos, el cual dio a conocer los aspectos legales de la fundación. En cinco reuniones se formó una Pre cooperativa, y en reuniones posteriores se formó una asamblea general compuesta por 23 personas entre docentes y estudiantes. Ellos conformaron los estatutos, le pusieron el nombre de “Riobamba”, en honor a que sus fundadores eran riobambeños.

El ahorro voluntario era de 3 sucres; para pertenecer a la Cooperativa se solicitaba una cuota inicial de 10 sucres y 10 más que se los podía pagar posteriormente, para la constitución se alcanzó a conformar un capital social de 230 sucres”.

Se hicieron los trámites necesarios ante el Ministerio de Bienestar Social, y finalmente un 12 de octubre de 1978, la Cooperativa obtuvo su personería jurídica.

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Riobamba Ltda., nace el 12 de octubre de 1978 con el objetivo claro de democratizar y profundizar los servicios financieros para amplios sectores de la población sin acceso a ellos.

No obstante, en el mes de abril de 1985, el Ministerio de Bienestar Social a través de la Dirección Nacional de Cooperativas, mediante resolución 327 del 23 de abril de 1985, declara intervenida la Cooperativa Riobamba debido a que la Gerencia buscaba que la entidad sea recalificada por cuanto la Junta Monetaria de ese entonces había decretado que las cooperativas de ahorro y crédito pasaran al control de la Superintendencia de Bancos, en el sentido de que se consideraban intermediarias financieras.

La Federación de Cooperativas de Ahorro y Crédito (FECOAC) se oponía a tal determinación, argumentando que la intermediación no era una actividad acorde con los principios y valores cooperativistas, y que sus afiliados no estaban dispuestos a pasar a ser entidades financieras al igual que los bancos.

Surgieron entonces problemas operativos y administrativos porque no se entendía todavía hacia donde debía encaminarse. Gracias a la dedicada participación de socios y del Lic. Pedro Morales M., entonces interventor, superaron la crisis y concluye la intervención el 22 de noviembre de 1985.

La Superintendencia de Bancos y Seguros, consideraron que la Cooperativa Riobamba cumplía con la documentación exigida resuelve calificarla en febrero de 1993 como entidad de intermediación financiera, viendo el deseo de trabajar, con el compromiso de crecer y de desarrollarse. Al fin, la Cooperativa pasa a integrar la lista de 23 cooperativas de ahorro y crédito controladas por la Superintendencia de Bancos.

A partir de esta fecha, la Cooperativa Riobamba Ltda., entra en una fase de expansión y desarrollo al incrementar los puntos de servicio dentro de la provincia de Chimborazo, consolida su estructura económica y financiera

ubicándose en el séptimo lugar en el ranking de las cooperativas controladas por la Superintendencia de Bancos.

Luego de superar los embates de la crisis del feriado bancario, la Cooperativa alcanza una consolidación de su imagen y emprende un proceso de expansión geográfica hacia nuevas ciudades, fundamentando su crecimiento en la modernización tecnológica, capacitación especializada de su personal administrativo y directivos, y, sobre todo en la confianza y respaldo de sus asociados.

Luego de 30 años al servicio de la región central del país, la Cooperativa Riobamba Ltda., se ha convertido en una institución líder en el segmento de la microfinanzas, ganándose la confianza de más de 60.000 socios y clientes, quienes reconocen su solidez, seguridad y transparencia. La cooperativa mantiene estándares de eficiencia operativa y de rentabilidad que la ubica como la séptima Cooperativa más importante en el Ecuador.

Al cierre del período Agosto 2008, la Cooperativa cuenta con diez oficinas ubicadas en las ciudades de Riobamba, Guano, Alausí, Chunchi, Cumandá, Quito y Cuenca cubriendo geográficamente la región centro sur del país.

2.2. OBJETIVOS

- Preservar y manejar adecuadamente los recursos económicos de los socios.
- Actualización y difusión de manuales.
- Cultivar el hábito y la cultura de ahorro, tanto en nuestros asociados como en el personal administrativo.

- Integración cooperativa.
- Formar nuevos dirigentes para que asuman un compromiso de servicio social.
- Especializar al personal administrativo frente a nuevas funciones que deberán asumirlas.
- Buscar el apoyo de los Organismos de Cooperación Internacional para que nos concedan asesoría técnica financiera.
- Contratar especialistas en Microfinanzas, Recursos Humanos, Marketing, Asesoría Legal y Financiera a fin de que presten sus servicios profesionales sin dependencia laboral.
- Implementar una nueva red de cajeros automáticos en las ciudades donde se encuentran las agencias.

2.3. DIRECCIONAMIENTO ESTRATÉGICO

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Riobamba Ltda., sólo ha formulado el segmento filosófico de la planeación y dirección estratégica, posee las bases como la misión, visión y un listado de valores y objetivos relacionados fundamentalmente a estimular su desarrollo organizacional, lo cual solamente ha quedado como referente y no como una verdadera guía que oriente la gestión de sus directivos.

No posee estrategias Financieras, no ha establecido estrategias de mercado, no cuenta con un FODA bien estructurado, pero hay que destacar que va a emprender un proceso global de Planificación Estratégica, por requerimientos de la Superintendencia de Bancos.

No obstante lo indicado, el segmento de Planificación Estratégica con el que actualmente se dispone en la Cooperativa establece lo siguiente:

2.3.1.Misión

“Ser la institución comprometida con el desarrollo socioeconómico de nuestros cooperados y la comunidad, brindando servicios financieros, eficientes y oportunos, con honestidad y transparencia.”

2.3.2.Visión

“Somos una cooperativa que dispone de una estructura económica, tecnológica y administrativa adecuada a las normas de prudencia y solvencia financiera, orientada a la prestación de servicios especializados en microfinanzas, con cobertura nacional, que cuenta con directivos y personal comprometidos, y consolidada como una alternativa de desarrollo integral para nuestros socios y la comunidad.”

2.3.3.Objetivos

- ✓ Formar nuevos dirigentes para que asuman un compromiso de servicio social.
- ✓ Especializar al personal administrativo frente a nuevas funciones que deberán asumirlas.
- ✓ Participar directivos y ejecutivos en forma permanentemente en actividades sociales, culturales, económicas y recreativas en las Provincias donde funcionan nuestras Oficinas.

- ✓ Buscar el apoyo de los Organismos de Cooperación Internacional para que nos concedan asesoría técnica financiera.
- ✓ Contratar especialistas en Microfinanzas, Recursos Humanos, Marketing, Asesoría Legal y Financiera a fin de que presten sus servicios profesionales sin dependencia laboral.
- ✓ Implementar un nuevo centro de cómputo; equipos y programas que puedan servir como contingencia ante cualquier emergencia.
- ✓ Implementar una nueva red de cajeros automáticos en las ciudades donde se encuentran las agencias.

2.3.4.Valores

- ✓ Honestidad
- ✓ Seguridad y solvencia
- ✓ Vocación de servicio (Con calidez humana y profesionalismo)
- ✓ Solidaridad y equidad
- ✓ Compromiso y responsabilidad

2.4. ANÁLISIS DE MERCADEO

2.4.1.Clientes

Los clientes de la cooperativa constituyen los miles de socios ecuatorianos que para las entidades bancarias no son atractivos, incluso se ha tenido socios que han preferido trabajar con la institución dejando de ser clientes de la banca privada. Los trabajadores dependientes o independientes,

empresas pequeñas, medianas, pequeños y medianos productores, personas que por su calificación regular en la central de riesgos no son sujetas de crédito, en su gran mayoría, las personas que pertenecen a los estratos medio y medio bajo de la sociedad ecuatoriana.

La cantidad de socios de la Cooperativa Riobamba Ltda., al mes de octubre del 2008, sólo en la ciudad de Riobamba, asciende a 61.507, representando así el 71,50% del total de socios que asciende a 86.040, en el resto de agencias se distribuyen de la siguiente manera:

Tabla No. 20: No. Socios por Agencia de la Cooperativa Riobamba Ltda.

AGENCIA	Nº DE SOCIOS	%
QUITO	3.196	3,71%
CUENCA	5.455	6,34%
ALAUÍ	6.428	7,47%
CHUNCHI	2.701	3,14%
GUANO	5.740	6,67%
CUMANDA	1.013	1,18%
RIOBAMBA	61.507	71,49%
TOTAL	86.040	100,00%

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

En la ciudad de Quito, con apenas un año y 8 meses, el número de socios ya representa el 3,71%, superando así a las agencias de Chunchi y Cumandá, que tienen mayor tiempo de funcionamiento.

2.4.2.Productos y Servicios

Dentro de los servicios que ofrece la Cooperativa a sus socios se encuentran la cuenta de ahorros y los certificados de depósito a plazo fijo.

Las ventajas que ofrece la cuenta de ahorros son:

- Disponibilidad de su dinero en forma inmediata.
- Sin costo de apertura y mantenimiento.
- La mejor tasa de interés del mercado financiero.
- Capitalización mensual de intereses.

Así mismo los depósitos a plazo fijo ofrecen las siguientes ventajas:

- Tasa de interés competitiva
- Garantiza la completa seguridad de los depósitos captados

Los productos ofrecidos por la Cooperativas son los distintos tipos de crédito como el crédito comercial, de consumo, de vivienda y el microcrédito.

La principal ventaja de estos productos es la tasa de interés con la que trabaja la institución, ya que como es conocimiento del socio, la cooperativa practica el principio de entidad con misión social. La Cooperativa trabaja con las tasas más bajas con respecto a las del sector, además de eliminar costos por administración, servicios y comisiones.

2.4.3.Mercado

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Riobamba Ltda., constituye un segmento importante para el desarrollo económico del país, atacando un mercado diferente al del sistema bancario. El enfoque de la Cooperativa es hacia aquellos clientes que buscan productos tradicionales y que han sido desatendidos por la banca, por ello el cooperativismo cumple un rol importante bancarizando a los clientes que no trabajaban con el sistema financiero.

Mientras la banca apunta a un segmento con mayor poder adquisitivo, la Cooperativa lo hace al segmento medio bajo.

Por esta razón podemos observar en el siguiente cuadro que el volumen del microcrédito ha ido creciendo a lo largo del tiempo, año tras año, obteniendo los siguientes resultados:

Tabla No. 21: Volumen de microcrédito período Enero 2003 – Octubre 2008

MICROCRÉDITO		
AÑO	Nº OPERACIONES	MONTO
2003	3.258	7.296.700
2004	4.898	12.444.416
2005	6.467	21.223.897
2006	6.542	22.974.302
2007	7.809	33.174.461
2008	7.058	34.942.326

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

Sólo en lo que va del 2008 el volumen de crédito ha superando ya al del año 2007 con respecto al nivel registrado en el 2003, se ha incrementado en un 4,78%. Este índice nos demuestra el crecimiento que ha tenido la Cooperativa y su posicionamiento en el mercado gracias a la gestión realizada por sus Directivos, Gerencia y personal administrativo, y a la actitud y confianza de los socios.

Cabe mencionar que en la provincia de Chimborazo, la Cooperativa lidera el mercado a pesar de que hay mucha competencia, pero gracias a la

confianza que le han otorgado sus socios, supera incluso a grandes instituciones como el Banco Pichincha.

A continuación se presenta las captaciones en depósitos y número de clientes de la Cooperativa Riobamba y del Banco Pichincha correspondientes a Junio del 2008:

Tabla No. 22: Datos comparativos de clientes y depósitos entre la Cooperativa Riobamba Ltda., y Banco Pichincha

ENTIDAD	Nº CLIENTES	DEPÓSITOS
RIOBAMBA	86.040,00	55.319,00
PICHINCHA	25.494,00	36.522,00

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

Podemos observar que la Cooperativa Riobamba mantiene el liderazgo en captaciones de depósitos y en número de clientes con relación a una de las entidades más fuertes del mercado financiero como lo es el Banco Pichincha, superando en un 37,49% en número de clientes y en un 51,47% en depósitos sólo al mes de junio del 2008.

2.4.4. Competencia

Al hablar de competencia podemos identificar claramente que para el sector cooperativo es el resto de cooperativas, tanto las 36 instituciones reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros como las 1.200 no reguladas, además de las instituciones bancarias que actualmente quieren apoderarse del mercado en el que trabajan las cooperativas.

Es claro que las cooperativas no podrán jamás competir con estas verdaderas fábricas de dinero como lo son los bancos, sin embargo, a pesar

de que son entidades pequeñas en cuanto a activos y patrimonio, han logrado posicionarse en el mercado, gracias a la estrategia de atender a segmentos de mercado que la banca no los mira como atractivos, además que representa un respaldo para los socios el hecho de la Cooperativa sea una entidad regulada por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Se han identificado Bancos que en la actualidad, desean abarcar más mercado, como es el caso del Unibanco, Solidario, Procredit, Banco Nacional de Fomento y El Banco Pichincha a través de Credifé. Este hecho es una desventaja para el mercado cooperativo ya que estas instituciones han empezado con estrategias agresivas para lograr entrar en el mercado en el que años atrás jamás les pareció atractivo.

Tasas de interés, montos elevados, agilidad, requisitos mínimos, entre otros, han hecho que los socios de las cooperativas se inclinen por estas entidades, logrando así una competencia desleal para el sector lo que conlleva a una contaminación del mercado, en el sentido tal de que las cooperativas, tendrán un elevado costo por tratar de disminuir las tasas de morosidad, la gestión de cobranzas se incrementará, entre otras situaciones que actualmente está pasando en países como el Ecuador.

2.5. CÓMO SE GENERA EL SERVICIO

En la Cooperativa de Ahorro y Crédito Riobamba Ltda., el servicio de crédito se da siguiendo los manuales para la colocación de créditos, es una labor de los Oficiales de Crédito, realizar un análisis profundo de la situación tanto laboral como económica de los socios, es por eso que el índice de morosidad es bajo con respecto al de la banca y el sector cooperativo.

La operación de crédito inicia con la promoción correspondiente que realiza el Oficial de Crédito en los distintos sectores que se denomina sectores potenciales, para luego solicitar la documentación correspondiente al socio y garante, cabe recalcar que todas las operaciones de crédito, necesitan de uno a dos garantes personales dependiendo del monto del crédito. Continuando con el proceso del crédito, se hace la inspección respectiva de acuerdo al tipo de crédito, si es un microcrédito, se realiza el levantamiento de la información del negocio que posea el socio; si es un crédito de consumo, sólo se hace la verificación respectiva de datos y direcciones de los domicilios, este procedimiento se denomina "Trabajo de Campo", en el cual el Oficial de Crédito aprueba o negocia el mismo, de acuerdo a los resultados obtenidos en el levantamiento de la información.

Cuando el crédito ha sido despachado, se espera un tiempo prudencial para realizar el seguimiento correspondiente a la operación, y, así evitar el desvío de fondos que en algunos de los casos ha ocurrido no sólo en esta institución sino en todo el sistema financiero ecuatoriano.

2.6. ANÁLISIS DE GESTIÓN ADMINISTRATIVA

2.6.1. Recurso Humano

Al mes noviembre del 2008 la Cooperativa cuenta con una planilla de 120 empleados en nómina, jóvenes profesionales que van aprendiendo el ABC de las finanzas, de los cuales el 60% son mujeres profesionales.

El personal goza de alta estabilidad laboral, por esta razón no han organizado ningún sindicato y la relación entre la Administración y los empleados es muy buena.

2.6.2.Recurso Administrativo

La Cooperativa Riobamba cuenta con un personal profesional y experimentado, liderado por una Gerencia de gran trayectoria y reconocimiento.

Su estructura administrativa está conformada por un Consejo de Administración de 5 directivos, un Comité de Auditoría de 3 empleados, y el equipo de Staff Ejecutivo al que corresponden los 19 Jefes de cada área y agencia con la que cuenta la Cooperativa; tenemos dentro del Departamento Administrativo a la Gerencia conformada por un Gerente y una Secretaria, al Jefe de Talento Humano y una Secretaria, y un Auxiliar de Servicios; en el Departamento de Operaciones y Cajas tenemos a 25 profesionales ocupando distintos cargos; en el Departamento de Contabilidad y Auditoría tenemos 7 profesionales; el Departamento de Crédito y Cobranzas es el más numeroso ya que cuenta con 45 profesionales entre oficiales de crédito y cobradores; el Departamento de Sistemas cuenta con 6 profesionales, y 39 empleados más distribuidos entre el Departamento de Marketing 6 empleados, Procesos 4 empleados, Financiero 3 empleados, llegando a un total de 120 empleados todos profesionales.

Tabla No. 23: Personal con el que cuenta la Cooperativa Riobamba Ltda.

CARGO	Nº	%
DIRECTIVOS	7	5.83%
OPERATIVOS	113	94.17%
TOTAL	120	100%

Fuente: Departamento de Recursos Humanos de la Cooperativa Riobamba Ltda.

El 94,17% del personal corresponden al nivel operativo de la Cooperativa y el 5,83% corresponden al nivel directivo, por lo que podemos concluir que la satisfacción del cliente se debe gracias a la atención recibida del personal operativo, sin desmerecer que el posicionamiento en el mercado se ha dado gracias a las decisiones tomadas por los directivos.

Tabla No. 24: Personal Profesional y no Profesional de la Cooperativa Riobamba Ltda.

CARGO	Nº	%
PROFESIONAL	116	96.67%
NO PROFESIONAL	4	3.33%
TOTAL	120	100%

Fuente: Departamento de Recursos Humanos de la Cooperativa Riobamba Ltda.

Así mismo el porcentaje de personal profesional es del 96.67% mientras que apenas el 3.33% del personal no es profesional, lo que representa una ventaja para la institución y una fortaleza al mismo tiempo.

Dentro de las funciones que desempeña el Consejo de Administración, figuran el estar encargado de elaborar y aprobar los planes Operativos, aprobar los estudios de factibilidad para la apertura de nuevas oficinas en Chimborazo, Pichincha y Cuenca, tomar las decisiones en cuanto a la innovación de nuevos productos financieros a ser ofertados, evaluar el cumplimiento de los planes operativos y presupuestarios, implementar y aprobar los manuales de Crédito, Sistemas, Ética entre otros, sea de manera

directa o a través de la contratación de organismos especializados en actualización de la Estructura Orgánico y Funcional.

2.6.3.Recurso Material

Los activos que corresponden a la propiedad planta y equipo con que contaba la cooperativa en el año 2006 y el 2007, se muestra a continuación:

Tabla No. 25: Monto del activo Propiedad Planta y Equipo de la Cooperativa Riobamba Ltda.

ACTIVO	AÑO 2006	AÑO 2007
Propiedad Planta y Equipo	2.140.244,16	2.223.093,96

Fuente: Balances de la Cooperativa Riobamba Ltda.

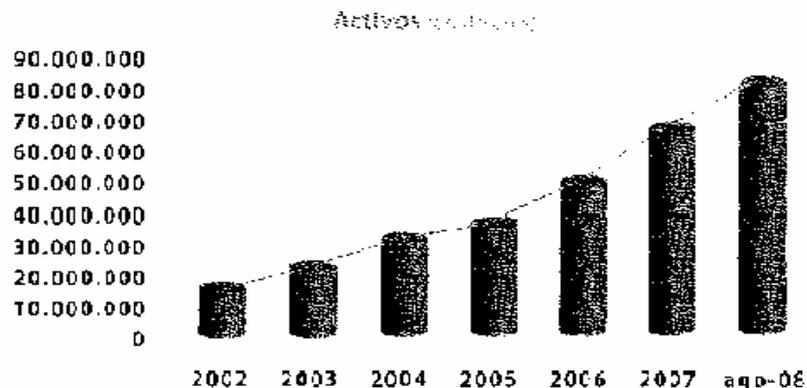
La propiedad planta y equipo de la institución ha tenido un crecimiento del 1,04% con respecto al valor de estos activos en el 2006, ya que en el 2007 se compró el edificio que pertenecía al Filanbanco en la ciudad de Quito, en donde actualmente funciona agencia de la misma ciudad.

La cooperativa posee un recurso material bastante valorado, cuenta con su propia infraestructura, como lo son los edificios de las agencia de Quito, la matriz en Riobamba, terrenos, equipos de computo y oficina, muebles y enseres.

Actualmente la institución cuenta con un nivel de activos que bordean los ochenta millones de dólares, que implica un gran nivel de organización,

control y compromiso que genera a su vez la confianza necesaria de sus socios.

Gráfico No. 9: Crecimiento del activo de la Cooperativa Riobamba Ltda.



Fuente: Revista de la Cooperativa Riobamba Ltda.

La figura nos muestra el crecimiento y evolución que han tenido los activos en la Cooperativa desde el año 2002, el cual ha sido un crecimiento sostenido y constante con el pasar de los años.

2.6.4. Recurso Tecnológico

El desarrollo tecnológico está produciendo cambios significativos en la estructura económica, social y cultural, convirtiendo a la información como el eje promotor de estos cambios. El auge de las telecomunicaciones ha producido una transformación de las tecnologías de la información y comunicación.

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Riobamba Ltda., no ha sido ajena a la realidad, invirtiendo en la automatización de todas sus actividades transaccionales, ampliando sus redes y fortaleciendo los servicios brindados a sus socios, buscando que este desarrollo este soportado sobre una

plataforma tecnológica que permita adecuarse a cualquier cambio evolutivo de nuestra organización creando nuevos modelos operativos y funcionales acordes a los requerimientos de nuestro socios y clientes.

La Cooperativa desde el año 2005 ha implementado un paquete informático llamado TOPAZ, lo cual fue acompañado por inversiones para actualizar sus servidores así como los equipos de cómputo personales, cuenta con la red propia de comunicación y una nueva base de datos Oracle.

El sistema cuenta con la asistencia técnica de la Empresa Top Systems, vendedora de TOPAZ, con quien tienen un contrato de mantenimiento integral, que además se ha comprometido a brindar los servicios de soporte a través de un staff técnico local.

2.7. ANÁLISIS FINANCIERO

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Riobamba Ltda., ha tenido un buen desempeño financiero debiendo indicarse que el estar regulado por la Superintendencia de Bancos, tiene un efecto favorable en sus clientes, al brindar una imagen de confianza mientras que para sus administradores, este hecho, obliga a desarrollar mejores esquemas de administración, supervisión y control a fin de alinearse a los requerimientos de la Superintendencia de Bancos.

Los resultados arrojados por la institución en el período 2006 al 2007, se presentan a continuación:

**ESTADO DE RESULTADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007**

CODIGO	DESCRIPCIÓN	AÑO 2006	%	AÑO 2007	%
INGRESOS FINANCIEROS		6.525.418,32	100,00%	8.799.752,99	100,00%
51	Intereses y descuentos ganados	4.622.966,75		6.696.342,52	
52	Comisiones ganadas	1.778.747,17		1.961.010,49	
53	Utilidades financieras				
54	Ingresos por servicios	123.704,40		142.399,98	
EGRESOS FINANCIEROS		1.667.885,75	25,56%	2.207.737,59	25,09%
41	Intereses causados	1.654.505,02		2.200.249,79	
42	Comisiones causadas	13.380,73		7.487,80	
MARGEN BRUTO FINANCIEROS		4.857.532,57	74,44%	6.592.015,40	74,91%
OTROS GASTOS OPERACIONALES		(2.748.040,87)	-42,11%	(4.071.172,24)	-46,26%
INGRESOS OPERACIONALES		20.152,82	0,31%	18.931,26	0,22%
55	Otros ingresos operacionales	20.152,82		18.931,26	
EGRESOS OPERACIONALES		2.768.193,69	42,42%	4.090.103,50	46,48%
45-4505-4506	Gastos de Operación	2.768.193,69		4.090.103,50	
MARGEN OPERACIONAL ANTES PROVISIONES		2.109.491,70	32,33%	2.520.843,16	28,65%
PROVISIONES, DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES		920.119,65	14,10%	1.055.073,88	11,99%
44	Provisiones	575.807,49		656.138,11	
4505	Depreciaciones	198.651,13		224.316,20	
4506	Amortizaciones	145.661,03		174.619,57	
MARGEN OPERACIONAL NETO		1.189.372,05	18,23%	1.465.769,28	16,66%
INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES		(357.162,39)	-5,47%	(588.038,01)	-6,68%
56	Otros ingresos	291.568,51		202.116,27	
47	Otros gastos y pérdidas	17.425,51		44.768,69	
48	Impuestos y participación a empleados	631.305,39		745.385,59	
RESULTADO DEL EJERCICIO		832.209,66	12,75%	877.731,27	9,97%

Fuente: Balances de la Cooperativa Riobamba Ltda.

En el Estado de Resultados de la Cooperativa Riobamba Ltda., podemos observar que los egresos operacionales del 2007 han incrementado debido a la política de aumento de sueldos que ha mantenido la institución, ya que a nivel cooperativo esta institución es una de las que mejores sueldos paga a sus empleados.

Con respecto al resultado, la institución posee un índice favorable y con respecto a otras instituciones, este índice da seguridad a sus socios y respaldo a sus empleados por su estabilidad, liquidez y solvencia que presenta la institución.

2.7.1. Análisis de Resultados

2.7.1.1. Ingresos

CODIGO	DESCRIPCIÓN	AÑO 2006	%	AÑO 2007	%
	INGRESOS FINANCIEROS	6.525.418,32	100%	8.799.752,99	100%
51	Intereses y descuentos ganados	4.622.966,75	71%	6.696.342,52	76%
52	Comisiones ganadas	1.778.747,17	27%	1.961.010,49	22%
53	Utilidades financieras		0%		0%
54	Ingresos por servicios	123.704,40	2%	142.399,98	2%

Los ingresos obtenidos por la Cooperativa están dados principalmente por intereses ganados (76%), comisiones (22%) y servicios (2%).

CODIGO	DESCRIPCIÓN	AÑO 2006	%	AÑO 2007	%
	INGRESOS OPERACIONALES	20.152,82	0,31%	18.931,26	0,22%
55	Otros ingresos operacionales	20.152,82		18.931,26	
56	Otros ingresos	291.568,51		202.116,27	

Los otros ingresos operacionales apenas suman 18,9 mil dólares y los otros ingresos no operacionales ascienden a 202,1 mil dólares.

2.7.1.2. Gastos

CODIGO	DESCRIPCIÓN	AÑO 2006	%	AÑO 2007	%
	EGRESOS FINANCIEROS	1.667.885,75	100%	2.207.737,59	100%
41	Intereses causados	1.654.505,02	99%	2.200.249,79	100%
42	Comisiones causadas	13.380,73	1%	7.487,80	0%

Los gastos financieros corresponden a los intereses causados (100%) y a las comisiones causadas no llegan a ser un valor representativo ante el total de egresos. Estos gastos representan el 26% y el 25% de los ingresos totales percibidos en el 2006 y 2007 respectivamente.

CODIGO	DESCRIPCIÓN	AÑO 2006	%	AÑO 2007	%
	EGRESOS OPERACIONALES	2.768.193,69	100%	4.090.103,50	100%
45-4505-4506	Gastos de Operación	2.768.193,69	100%	4.090.103,50	100%

Los gastos operacionales suman 4.090 millones de dólares y con respecto al año 2006 se incrementó en un 47,75% debido a la política de aumento de sueldos que ha mantenido la institución, ya que a nivel cooperativo esta institución es una de las que mejores sueldos paga a sus empleados.

CODIGO	DESCRIPCIÓN	AÑO 2006	%	AÑO 2007	%
	PROVISIONES, DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	920.119,65	100%	1.055.073,88	100%
44	Provisiones	575.807,49	63%	656.138,11	62%
4505	Depreciaciones	198.651,13	22%	224.316,20	21%
4506	Amortizaciones	145.661,03	16%	174.619,57	17%

El gasto en provisiones llegó a 656 mil dólares (62%), siendo el mayor rubro; el gasto en depreciaciones asciende a 224 mil dólares (21%) y los gastos de amortización suman 174 mil dólares (17%). Todos estos rubros aumentaron con respecto al 2006 por la misma razón de entrar en funcionamiento la agencia Quito.

2.7.1.3. Interés Pagado

El interés pagado por parte de la Cooperativa asciende a 2,2 millones de dólares, que representa prácticamente el 100% de los egresos financieros, tanto en el año 2006 así como para el 2007.

CODIGO	DESCRIPCIÓN	AÑO 2006	%	AÑO 2007	%
	EGRESOS FINANCIEROS	1.667.885,75	100%	2.207.737,59	100%
41	Intereses causados	1.654.505,02	99%	2.200.249,79	100%

2.7.1.4. Márgenes

El margen bruto financiero en el 2007 asciende a 6.5 millones de dólares que frente a los ingresos totales representa el 75%, superando al del año 2006 por 1,7 millones de dólares.

DESCRIPCIÓN	AÑO 2006	%	AÑO 2007	%
MARGEN BRUTO FINANCIEROS	4.857.532,57	74%	6.592.015,40	75%
MARGEN OPERACIONAL ANTES PROVISIONES	2.109.491,70	32%	2.520.843,16	29%
MARGEN OPERACIONAL NETO	1.189.372,05	18%	1.465.769,28	17%
RESULTADO DEL EJERCICIO	832.209,66	13%	877.731,27	10%

El margen operacional antes de provisiones fue de 2,5 millones de dólares que corresponden al 29% de los ingresos totales, a pesar del incremento del gasto operacional.

El margen operacional neto fue de 1.4 millones de dólares que representa el 17% de los ingresos totales, a pesar de la reducción de otros ingresos percibidos y el aumento de otros gastos y pérdidas, llegando así a una utilidad del ejercicio de \$877.731,27 correspondiente al 10% del total de los ingresos y superior a la del 2006 a pesar de que en ese año la utilidad representó el 13% del total de ingresos.

Uno de los márgenes más importantes que tenemos en análisis de esta institución es también el margen de rentabilidad, para lo cual tenemos la rentabilidad sobre los activos y la rentabilidad sobre el patrimonio. En el siguiente cuadro se determinan los márgenes de rentabilidad de la Cooperativa Riobamba Ltda.:

INDICE DE RENTABILIDAD	% AÑO 2006	% AÑO 2007
RENTABILIDAD SOBRE EL ACTIVO ROA	1,65%	1,50%
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO ROE	8,99%	8,17%

La rentabilidad sobre los activos nos indica la utilidad neta que ha logrado la institución por cada cien dólares que tiene invertido en sus activos, en este caso para el año 2007 tenemos un ROA de 1,50%, que nos indica que por cada cien dólares invertidos en los activos, la institución obtiene una utilidad de un dólar cincuenta centavos.

La rentabilidad sobre el patrimonio nos indica la utilidad por cada cien dólares invertidos en el patrimonio, que para este caso representa un ROE del 8,17% que nos indica que por cada cien dólares invertidos en el patrimonio de la institución, se obtiene una utilidad de ocho dólares con diecisiete centavos.

2.7.2. Cartera

La cartera de crédito es amplia y diversificada y sin concentración del riesgo crediticio, de acuerdo a las políticas establecidas; es importante señalar además, que tenemos el liderazgo en las microfinanzas dentro de la provincia de Chimborazo, con respecto a todas las instituciones financieras existentes.

De acuerdo al incremento de las colocaciones de préstamos, ha permitido obtener un crecimiento de la cartera bruta en el 31,14% con respecto al 2006, distribuida de la siguiente manera, de acuerdo al tipo de crédito:

**Tabla No. 26: Estructura de la cartera de crédito Coop. Riobamba Ltda.
Período 2006 al 2007**

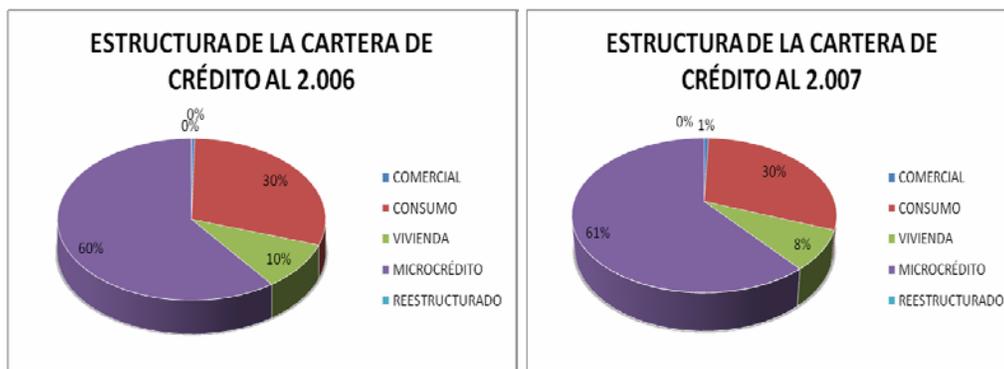
TIPO	2006			2007		
	Nº OP.	VALOR	%	Nº OP.	VALOR	%
COMERCIAL	11,00	141.623,00	0,38%	17,00	329.018,00	0,61%
CONSUMO	4.764,00	11.098.722,00	29,77%	5.985,00	16.378.422,00	30,25%
VIVIENDA	626,00	3.603.813,00	9,67%	556,00	4.477.993,00	8,27%
MICROCRÉDITO	7.126,00	22.421.947,00	60,15%	8.955,00	32.940.063,00	60,85%
REESTRUC.	5,00	12.956,00	0,03%	4,00	9.825,00	0,02%
TOTAL	12.532,00	37.279.061,00	100,00%	15.517,00	54.135.321,00	100,00%

Fuente: Revista de la Cooperativa Riobamba Ltda.

Durante el año 2007, se efectuaron nuevas operaciones de crédito por 55.898.964 con 13680 operaciones, debido a la apertura de la agencia Quito.

Del monto total de las colocaciones, el 60,85% fue ubicado en microcréditos, seguida por la Cartera de Consumo en 30,25%, vivienda en 8,27% y comercial en 0,61%, superando las estadísticas de crédito del año 2006.

Gráfico No. 10: Estructura de la Cartera de Crédito de la Coop. Riobamba Ltda.



Fuente: Revista de la Cooperativa Riobamba Ltda.

El apropiado análisis en los trámites de crédito, manteniendo una adecuada metodología, sin descuidar el seguimiento y la recuperación oportuna de la cartera aplicada por los funcionarios de crédito, ha permitido obtener adecuados resultados en los indicadores de morosidad durante todo el año 2007, no superando el 3% de mora con respecto a la cartera en riesgo y muy por debajo del sistema financiero, alcanzando para diciembre del 2007 el 2,59%.

Tabla No. 27: Estado de la Cartera de Crédito de la Coop. Riobamba Ltda.

ESTADO DE LA CARTERA			
PERÍODO 2006 AL 2007			
TIPO	2006	2007	%
CARTERA POR VENCER	36.364.233,73	52.733.212,41	97%
CARTERA VENCIDA	300.387,69	426.368,16	1%
CARTERA QUE NO DEVENGA INTERESES	614.438,93	975.739,66	2%
TOTAL CARTERA	37.281.066,35	54.137.327,23	100%

Fuente: Revista de la Cooperativa Riobamba Ltda.

Se ha mantenido durante todo el año 2007 una adecuada y prudente cobertura de la cartera en riesgo (Cartera Vencida + Cartera que no devenga interés), ya que apenas representa el 3%, estableciéndose en resultados de cobertura superiores al 100%, tal es así que a diciembre se ubicó en el 140% de cobertura.

Tabla No. 28: Constitución de la Provisión y Cobertura de la Cartera en Riesgo de la Coop. Riobamba Ltda.

PROVISIÓN CONSTITUIDA	1,697,403.00
PROVISIÓN GENÉRICA	268,826.62
TOTAL PROVISIÓN	1,965,684.20
CARTERA EN RIESGO	1,402,107.82
COBERTURA DE LA CARTERA EN RIESGO	140%

Fuente: Revista de la Cooperativa Riobamba Ltda.

2.7.3. Volumen de Crédito y Recuperación

La Cooperativa Riobamba Ltda., ha tenido un volumen de crédito y recuperación muy notable, gracias a las operaciones de seguimiento realizadas por los Oficiales de Crédito, esto ha permitido que la institución tenga un índice de morosidad del 3,29%, frente a del sistema que en promedio es de 4,13%.

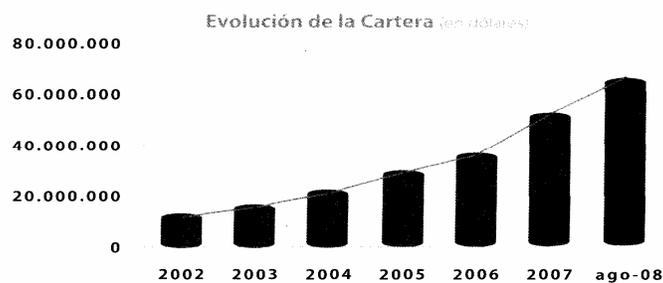
Tabla No. 29: Volumen de Crédito otorgado por la Coop. Riobamba Ltda.

	Comercial		Consumo		Microcrédito		Vivienda		Total	
	No. Op.	Monto	No. Op.	Monto	No. Op.	Monto	No. Op.	Monto	No. Op.	Monto
2003	2.481	6.737.548	1.189	2.071.801	3.258	7.296.700	814	4.423.826	7.742	20.529.875
2004	1.884	4.185.918	1.968	4.156.493	4.898	12.444.416	864	5.633.802	9.614	26.420.629
2005	210	645.45	4.097	9.659.083	6.467	21.223.897	500	3.762.571	11.274	35.291.001
2006	6	106.05	4.571	12.920.087	6.542	22.974.302	273	2.411.070	11.392	38.411.509
2007	12	297.350	5.452	18.028.641	7.920	34.117.656	296	3.455.317	13.680	55.898.964

Fuente: Datos de la Página de la Superintendencia de Bancos y Seguros

El volumen de crédito otorgado por la Cooperativa, ha ido creciendo año tras año, afirmando el crecimiento y cobertura que tiene en la actualidad, con sus diez agencias en todo el país. Por esta razón la cartera de crédito ha sufrido la siguiente evolución hasta el mes de agosto del 2008:

Gráfico No. 11: Evolución de la Cartera de Crédito de la Coop.



Fuente: Revista de la Cooperativa Riobamba Ltda.

2.7.4. Captaciones

La Cooperativa Riobamba Ltda., tiene algunas fuentes de financiamiento dentro de las cuales se encuentran las captaciones, donaciones, préstamos con la banca internacional, entre otras. Se ha ubicado como la mayor captadora de fondos, superando a las demás instituciones de la Provincia de Chimborazo. La promoción permanente del ahorro interno con sus asociados y clientes se ha convertido en una fortaleza que ha permitido un nivel de capitalización con recursos propios permitiendo alcanzar un nivel de liquidez del 23,70%.

Así tenemos un crecimiento aceptable en Ahorro a la Vista, Depósitos a Plazo Fijo y Capital Social:

Tabla No. 30: Constitución de las Captaciones de la Coop. Riobamba Ltda.

CAPTACIONES	Diciembre 2007
Ahorro a la Vista	31,136,549.50
Depósitos a Plazo Fijo	16,610,965.64
Capital Social	7,669,257.53

Fuente: Revista de la Cooperativa Riobamba Ltda.

Dentro de las fuentes de financiamiento internacional, la Cooperativa recibió en el 2007, alrededor de \$4.500.000, este dinero pertenece a un fondo español el cual tiene la función de convertirse en colocaciones para capital de trabajo y compra de activos fijos, a una tasa menor que la máxima convencional con la que trabaja el sector financiero.

Tabla No. 31: Captaciones frente a las colocaciones

RUBRO	2007	%
CAPTACIONES	55.416.772,70	99%
COLOCACIONES	55.898.964,00	

Fuente: Revista de la Cooperativa Riobamba Ltda.

Este cuadro resumen nos indica que las captaciones representan el 99% del total de las colocaciones, lo que quiere decir que en la institución los recursos captados financian casi la totalidad de las colocaciones, apenas el 1% financió la Cooperativa con recursos propios. Cabe indicar que en la práctica no todos las captaciones financian cartera ya que por exigencia de la Superintendencia de Bancos y por seguridad en la administración de liquidez, un segmento de estos fondos, están dentro del activo como efectivo, encaje e inversiones.

2.7.5.Liquidez

La liquidez de una entidad está dada por la medida en la que ésta puede hacer frente a sus obligaciones. Su importancia queda de manifiesto si examinamos los efectos que pueden derivarse de la limitación o incapacidad de cumplir con sus obligaciones, en las entidades de tipo financiero dichas limitaciones pueden traducirse en una corrida de fondos o una afectación importante que podría comprometer su presencia en el mercado.

En el año 2006 la Cooperativa se caracterizó por una estabilidad en los depósitos de la institución que se evidencian en la disminución del porcentaje de volatilidad; y, la ausencia de posiciones de liquidez en riesgo según los reportes elaborados mensualmente.

Los niveles de liquidez de la institución correspondientes al año 2006 y 2007, se presentan en el siguiente cuadro, destacando la comparación que se hace entre la Cooperativa y los índices del sistema.

Tabla No. 32: Índices de Liquidez de la Coop. Riobamba Ltda.

	AÑO 2.006	AÑO 2.007	PROMEDIO SISTEMA
LIQUIDEZ			
FONDOS DISPONIBLES/TOTAL DEPOSITOS A CORTO PLAZO	11.33%	23.70%	15.65%
COBERTURA 25 MAYORES DEPOSITANTES:	354.13%	383.90%	251.89%
COBERTURA 100 MAYORES DEPOSITANTES:	242.48%	242.03%	163.75%

Fuente: Revista de la Cooperativa Riobamba Ltda.

Para el año 2007 el índice de liquidez de la Cooperativa ascienden al 23,70% en comparación del año 2006, aumentando así en 12,37 puntos porcentuales, y frente al promedio del sistema que es de apenas el 15,65%; la cobertura de los mayores 25 depositantes asciende al 383,90% superando así al promedio del sistema que es de 251,89%.

2.7.6.Financiamiento

El pasivo total de la Cooperativa Riobamba para el 2007 fue de 56.7 millones de dólares, la estructura de fondeo de la Cooperativa sigue fundamentada en los depósitos del público. Los depósitos a plazo también incrementan su porcentaje de contribución en línea con lo señalado.

Tabla No. 33: Estructura de Financiamiento

En dólares

PRINCIPALES RUBROS	2006	2007	%
Obligaciones con el público	36.190.128,87	48.907.447,09	86%
Obligaciones inmediatas		6.848,58	0%
Cuentas por pagar	1.291.237,16	2.016.321,26	4%
Obligaciones financieras	2.935.917,09	5.515.589,95	10%
Otros pasivos	61.347,73	272.305,38	0%
Total pasivo	40.478.630,85	56.718.512,26	82%
PATRIMONIO	10.084.830,12	12.171.586,03	18%
TOTAL PASIVO Y PATROMONIO	50.563.460,97	68.890.098,29	100%

Fuente: Balances de la Cooperativa Riobamba Ltda.

Este cuadro nos indica que del total del pasivo más el patrimonio, el pasivo representa el 82% y el patrimonio el 18%, lo que nos revela que la institución se financia en su mayoría de las depósitos a la vista y depósitos a plazo fijo, siendo los mayores rubros que conforman las obligaciones con el público representado el 86% del total del pasivo, apenas el 10% representa a las obligaciones financieras, lo que nos revela que con el capital que tiene la Cooperativa, se puede aumentar recursos obteniendo deudas con el sistema financiero, ya que el rendimiento que se obtendría se demuestra al comparar, la tasa de interés a la cual le prestarán el dinero, con la tasa de interés que cobraría la institución al colocar créditos con estos fondos obtenidos, siendo esto ventajoso para la institución ya que está en la capacidad de captar más recursos.

Los principales proveedores de recursos son la CFN, la Compañía Financiera Suiza Blue Orchard Debt, Simbiotics y otras como COSV y BEV.

CAPÍTULO 3
ENFOQUE TEÓRICO

3.1. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

La administración financiera es un proceso que implica muchos temas, pero, una de las principales funciones es la generación de fondos. La financiación consiste en la obtención de recursos o medios de pago, que se destinan a la adquisición de los bienes de capital que la empresa necesita para el cumplimiento de sus fines. Así por ejemplo, existen empresas con una preferencia notable hacia el endeudamiento bancario, mientras otras optan por la autofinanciación o acuden a emisiones de acciones para conseguir recursos que financien su actividad.

El financiamiento se puede dar de dos fuentes: una primera nombrada financiación interna o autofinanciación, que es la proveniente de los recursos generados por la empresa, es decir de los beneficios no distribuidos; y una segunda fuente llamada financiación externa, que es la obtenida de accionistas, proveedores, acreedores y entidades de crédito.

- ✓ **Financiación interna o autofinanciación**, proviene de la parte no repartida de los ingresos que toma forma de reservas y provisiones y de las amortizaciones.
- ✓ **Fuentes de Financiamiento Externas**, L. Gitman (1986) propone los siguientes tipos de financiación, a corto plazo: por instituciones de crédito, y a largo plazo: por instituciones de crédito, emisión de obligaciones, acciones, utilidades retenidas y dividendos.

3.2. GENERACIÓN DE FONDOS

La Generación de fondos es una de las funciones más importantes y de vital importancia de la Administración Financiera para la optimización de los recursos financieros disponibles y el crecimiento de una organización. Dentro

de la generación de fondos o también denominado el financiamiento, destacamos las siguientes fuentes:

- **Créditos.-** Son transacciones que implican una transferencia de dinero que debe devolverse transcurrido cierto tiempo. Por tanto, el que transfiere el dinero se convierte en acreedor y el que lo recibe en deudor.
- **Emisión de Obligaciones.-** La emisión de valores consistentes en obligaciones podrá ser de largo o corto plazo. En este último caso se tratará de papeles comerciales. Se entenderá que son obligaciones de largo plazo, cuando éste sea superior a trescientos sesenta días contados desde su emisión hasta su vencimiento.
- **Emisión de Acciones.-** Las acciones representan la participación patrimonial o de capital de un accionista dentro de la organización a la que pertenece.
- **Titularización.-** La titularización es un proceso mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo, posibilitando la obtención de liquidez en las mejores condiciones de costo financiero.

3.2.1. Créditos y Tipos de Créditos

Créditos

Son transacciones que implican una transferencia de dinero que debe devolverse transcurrido cierto tiempo. Por tanto, el que transfiere el dinero se convierte en acreedor y el que lo recibe en deudor. De acuerdo a lo que

establece el Banco Central del Ecuador, existen dos tipos de créditos al pueden acceder las empresas: el Crédito Comercial y el Crédito Bancario.

Tipos de Créditos

❖ Crédito Comercial

Es el uso que se le hace a las cuentas por pagar de la empresa, del pasivo a corto plazo acumulado, como los impuestos a pagar, las cuentas por cobrar y del financiamiento de inventario como fuentes de recursos.

Importancia.- El crédito comercial tiene su importancia en que es un uso inteligente de los pasivos a corto plazo de la empresa a la obtención de recursos de la manera menos costosa posible. Por ejemplo las cuentas por pagar constituyen una forma de crédito comercial. Son los créditos a corto plazo que los proveedores conceden a la empresa. Entre estos tipos específicos de cuentas por pagar figuran la cuenta abierta la cual permite a la empresa tomar posesión de la mercancía y pagar por ellas en un plazo corto determinado, las Aceptaciones Comerciales, que son esencialmente cheques pagaderos al proveedor en el futuro, los Pagarés que es un reconocimiento formal del crédito recibido, la Consignación en la cual no se otorga crédito alguno y la propiedad de las mercancías no pasa nunca al acreedor a la empresa. Más bien, la mercancía se remite a la empresa en el entendido de que ésta la venderá a beneficio del proveedor retirando únicamente una pequeña comisión por concepto de la utilidad.

Ventajas

- ✓ Es un medio más equilibrado y menos costoso de obtener recursos.
- ✓ Da oportunidad a las empresas de agilizar sus operaciones comerciales.

Desventajas

- ✓ Existe siempre el riesgo de que el acreedor no cancele la deuda, lo que trae como consecuencia una posible intervención legal.
- ✓ Si la negociación se hace a crédito se deben cancelar tasas pasivas.

Formas de Utilización.- Los ejecutivos de finanzas deben saber bien la respuesta para aprovechar las ventajas que ofrece el crédito. Tradicionalmente, el crédito surge en el curso normal de las operaciones diarias. Por ejemplo, cuando la empresa incurre en los gastos que implican los pagos que efectuará mas adelante o acumula sus adeudos con sus proveedores, está obteniendo de ellos un crédito temporal.

Ahora bien, los proveedores de la empresa deben fijar las condiciones en que esperan que se les pague cuando otorgan el crédito. Las condiciones de pago clásicas pueden ser desde el pago inmediato, o sea al contado, hasta los plazos más liberales, dependiendo de cual sea la costumbre de la empresa y de la opinión que el proveedor tenga de capacidad de pago de la empresa

Una cuenta de Crédito Comercial únicamente debe aparecer en los registros cuando éste crédito comercial ha sido comprado y pagado en efectivo, en acciones del capital, u otras propiedades del comprador. El crédito comercial no puede ser comprado independientemente; tiene que comprarse todo o parte de un negocio para poder adquirir ese valor intangible que lo acompaña.

❖ Crédito Bancario

El Banco Central ha definido cuatro segmentos de crédito, el crédito comercial, crédito de consumo, crédito de vivienda y el microcrédito.

Importancia.- El Crédito bancario es una de las maneras mas utilizadas por parte de las empresas hoy en día de obtener un financiamiento necesario.

Casi en su totalidad son bancos comerciales que manejan las cuentas de cheques de la empresa y tienen la mayor capacidad de préstamo de acuerdo con las leyes y disposiciones bancarias vigentes en la actualidad y proporcionan la mayoría de los servicios que la empresa requiera.

Ventajas

- ✓ Si el banco es flexible en sus condiciones, habrá más probabilidades de negociar un préstamo que se ajuste a las necesidades de la empresa, lo cual la sitúa en el mejor ambiente para operar y obtener utilidades.
- ✓ Permite a las organizaciones estabilizarse en caso de apuros con respecto al capital.

Desventajas

- ✓ Un banco muy estricto en sus condiciones, puede limitar indebidamente la facilidad de operación y actuar en detrimento de las utilidades de la empresa.
- ✓ Un Crédito Bancario acarrea tasas pasivas elevadas que la empresa debe cancelar esporádicamente al banco por concepto de intereses.

Formas de Utilización.- Cuando la empresa, se presente con el funcionario de préstamos del banco, debe ser capaz de negociar. Debe dar la impresión de que es competente.

El costo de intereses varía según el método que se siga para calcularlos. Es preciso que la empresa sepa siempre cómo el banco calcula el interés real por el préstamo.

Los tipos de crédito que ofrecen las instituciones financieras luego de que la Superintendencia de Bancos y Seguros reorganizara los mismos, se explican a continuación:

“Crédito Comercial.- Se entiende por créditos comerciales, todos aquellos otorgados a sujetos de crédito, cuyo financiamiento esté dirigido a las diversas actividades productivas. Para este tipo de operaciones el Banco Central del Ecuador, define los siguientes segmentos de crédito:

- **Comercial Corporativo.-** son aquellas operaciones de crédito otorgadas a empresas cuyas ventas anuales sean iguales o superiores al nivel que conste en el Instructivo, dependiendo del sector económico al que pertenecen. Se incluye en este segmento las operaciones de crédito instrumentadas a favor de tarjetahabientes titulares de este segmento.
- **Comercial PYMES.-** Son aquellas operaciones de crédito dirigidas a pequeñas y medianas empresas (PYMES) cuyas ventas anuales sean iguales o superiores a USD 100.000 e inferiores a los niveles de ventas anuales mínimos del segmento comercial corporativo que conste en el Instructivo, dependiendo del sector económico al que pertenecen. También forma parte de este segmento las operaciones de crédito dirigidas a personas naturales que ejercen su trabajo como profesionales en libre ejercicio y registran un nivel de ingresos totales anuales por

servicios prestados dentro de su actividad profesional, iguales o superiores a USD 40.000.

Crédito de Consumo.- Son créditos de consumo los otorgados por las instituciones controladas a personas naturales asalariadas y/o rentistas, que tengan por destino la adquisición de bienes de consumo o pago de servicios, que generalmente se amortizan en función de un sistema de cuotas periódicas y cuya fuente de pago es el ingreso neto mensual promedio del deudor, entendiéndose por éste el promedio de los ingresos brutos mensuales del núcleo familiar menos los gastos familiares estimados mensuales.

Para este tipo de operaciones el Banco Central del Ecuador, define los siguientes segmentos de crédito:

- **Consumo.-** Son aquellas operaciones de crédito directo superiores a USD 600, otorgadas a personas naturales asalariadas, rentistas o trabajadores profesionales en libre ejercicio para adquirir bienes de consumo o pago de servicios. También forman parte de este segmento todas las operaciones de crédito directo de consumos inferiores a USD 600, cuando el sujeto de crédito tenga un saldo adeudado en créditos de consumo a la institución financiera, sin incluir lo correspondiente a tarjetas de crédito, superior a USD 600. Se incluye en este segmento las operaciones de crédito diferidas instrumentadas a favor de tarjeta habientes titulares que tengan un cupo mayor a USD 1.200 o con cupo ilimitado.
- **Consumo Minorista.-** Son aquellas operaciones de crédito directo otorgadas a personas naturales asalariadas, rentistas o trabajadores profesionales en libre ejercicio, para adquirir bienes de consumo o pago

de servicios, cuyo monto por operación y saldo adeudado a la institución financiera en crédito de consumo, sin incluir lo correspondiente a tarjetas de crédito, no supere los USD 600. Se incluye en este segmento las operaciones de crédito diferidas instrumentadas a favor de tarjetahabientes titulares que tengan un cupo menor o igual a USD 1.200.

Microcrédito.- Es todo crédito no superior a USD 20.000 concedido a un prestatario, sea una empresa constituida como persona natural o jurídica con un nivel de ventas inferior a USD 100.000, un trabajador por cuenta propia, o un grupo de prestatarios con garantía solidaria, destinado a financiar actividades en pequeña escala, de producción, comercialización o servicios, cuya fuente principal de pago la constituye el producto de las ventas o ingresos generados por dichas actividades, adecuadamente verificados por la institución del sistema financiero.

Cuando se trate de personas naturales no asalariadas, usualmente informarles cuya principal fuente de repago constituyan las ventas o ingresos generados por las actividades que emprenda, indiferentemente si el destino del crédito sea para financiar actividades productivas o para la adquisición de bienes de consumo o pago de servicios de uso personal, se entenderá a esta operación como microcrédito, y por ende la tasa de interés que se deberá aplicar será la de cualquiera de los tres segmentos de microcrédito que existe.

Para este tipo de operaciones el Banco Central del Ecuador, define los siguientes segmentos de crédito:

- Microcrédito de subsistencia.- son aquellas operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado en microcréditos a la institución financiera sea menor o igual a USD 600, otorgadas a microempresarios que registran un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.000, a trabajadores por cuenta propia, o aún grupo de prestatarios con garantía solidaria.
- Microcrédito de acumulación simple.- son aquellas operaciones de crédito, cuyo monto por operación y saldo adeudado en micro créditos a la institución financiera sea superior a USD 600 hasta USD 8.500, otorgadas a microempresarios que registran un nivel de ventas o ingresos anuales inferior a USD 100.000, a trabajadores por cuenta propia, o aún grupo de prestatarios con garantía solidaria. Cuando el saldo adeudado en micro créditos supere los USD 600 pero no supere los USD 8.500 aunque el monto de la operación sea menor o igual a USD 600, la operación pertenecerá al segmento de microcrédito de acumulación simple.
- Microcrédito de acumulación ampliada.- son aquellas operaciones de crédito superiores a USD 8.500 otorgadas a microempresarios y que registran un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.000, a trabajadores por cuenta propia, a asalariados en situación de exclusión, o un grupo de prestatarios con garantía solidaria. Cuando el saldo adeudado en micro créditos con la institución financiera supere los USD 8.500 indiferentemente del monto, la operación pertenecerá al segmento de microcrédito de acumulación ampliada.

Vivienda.- son aquellas operaciones de crédito otorgadas a personas naturales para la adquisición, construcción, reparación, remodelación y mejoramiento de vivienda propia, siempre que se encuentren caucionadas

con garantía hipotecaria y hayan sido otorgadas al usuario final del inmueble; caso contrario, se considerarán como operaciones de crédito comercial, de consumo o microcrédito según las características del sujeto de crédito y del monto de la operación.

Dentro de este tipo de crédito el Banco Central del Ecuador para el cálculo de tasas de interés efectivas máximas define un único segmento de crédito, denominado Vivienda”.¹⁶

3.2.2.Emisión de obligaciones

La emisión de valores consistentes en obligaciones podrá ser de largo o corto plazo. En este último caso se tratará de papeles comerciales. Se entenderá que son obligaciones de largo plazo, cuando éste sea superior a trescientos sesenta días contados desde su emisión hasta su vencimiento. Dentro de títulos que representan obligación se enunciarán los siguientes:

- Bonos
- Papeles Comerciales
- Pagaré

❖ Bonos

Es un instrumento escrito en la forma de una promesa incondicional, certificada, en la cual el prestatario promete pagar una suma especificada en una futura fecha determinada, en unión a los intereses a una tasa determinada y en fechas determinadas.

¹⁶ <http://www.bce.fin.ec/boletines>

Importancia.- Cuando una sociedad anónima tiene necesidad de fondos adicionales a largo plazo se ve en el caso de tener que decidir entre la emisión de acciones adicionales del capital o de obtener préstamo expidiendo evidencia del adeudo en la forma de bonos. La emisión de bonos puede ser ventajosa si los actuales accionistas prefieren no compartir su propiedad y las utilidades de la empresa con nuevos accionistas. El derecho de emitir bonos se deriva de la facultad para tomar dinero prestado que la ley otorga a las sociedades anónimas.

El tenedor de un bono es un acreedor; un accionista es un propietario. Debido a que la mayor parte de los bonos tienen que estar respaldados por activos fijos tangibles de la empresa emisora, el propietario de un bono posiblemente goce de mayor protección a su inversión, el tipo de interés que se paga sobre los bonos es, por lo general, inferior a la tasa de dividendos que reciben las acciones de una empresa.

Ventajas

- ✓ Los bonos son opciones de financiamiento con costos menores.
- ✓ El empleo de los bonos no diluye el control de los actuales accionistas.
- ✓ Mejoran la liquidez y la situación de capital de trabajo de la empresa.
- ✓ Las condiciones de pago y de obtención de fondos lo pone la empresa.
- ✓ Se puede negociar los valores en mercados secundarios.

Desventajas

- ✓ Es un instrumento al que tienen básicamente acceso las empresas que tienen buena imagen y baja probabilidad de riesgo.

- ✓ El costo de emisión es elevado a comparación de otras formas de obtención de recursos.
- ✓ El tiempo que demora el proceso desde la decisión de emitir obligaciones hasta la ubicación total.
- ✓ El bajo nivel de potenciales clientes debido a la escasa o pequeña evolución del mercado de valores.

Formas de Utilización.- Cada emisión de bonos está asegurada por una hipoteca conocida como "Escritura de Fideicomiso".

El tenedor del bono recibe una reclamación o gravamen en contra de la propiedad que ha sido ofrecida como seguridad para el préstamo. Si el préstamo no es cubierto por el prestatario, la organización que el fideicomiso puede iniciar acción legal a fin de que se saque a remate la propiedad hipotecada y el valor obtenido de la venta sea aplicada al pago del a deudo

Al momento de hacerse los arreglos para la expedición e bonos, la empresa prestataria no conoce los nombres de los futuros propietarios de los bonos debido a que éstos serán emitidos por medio de un banco y pueden ser transferidos, más adelante, de mano en mano. En consecuencia la escritura de fideicomiso de estos bonos no puede mencionar a los acreedores, como se hace cuando se trata de una hipoteca directa entre dos personas. La empresa prestataria escoge como representantes de los futuros propietarios de bonos a un banco o una organización financiera para hacerse cargo del fideicomiso.

La escritura de fideicomiso transfiere condicionalmente el titulo sobre la propiedad hipotecada al fideicomisario.

Por otra parte, los egresos por intereses sobre un bono son cargos fijos el prestatario que deben ser cubiertos a su vencimiento si es que se desea evitar una posible cancelación anticipada del préstamo. Los intereses sobre los bonos tienen que pagarse a las fechas especificadas en los contratos; los dividendos sobre acciones se declaran a discreción del consejo directivo de la empresa.

Por lo tanto, cuando una empresa expide bonos debe estar bien segura de que el uso del dinero tomado en préstamo resultará en una utilidad neta que sea superior al costo de los intereses del propio préstamo.

❖ **Papeles Comerciales**

Es una Fuente de Financiamiento a Corto Plazo que consiste en los pagarés no garantizados de grandes e importantes empresas que adquieren los bancos, las compañías de seguros, los fondos de pensiones y algunas empresas industriales que desean invertir a corto plazo sus recursos temporales excedentes.

Importancia.- Las empresas pueden considerar la utilización del papel comercial como fuente de recursos a corto plazo no sólo porque es menos costoso que el crédito bancario sino también porque constituye un complemento de los préstamos bancarios usuales. El empleo juicioso del papel comercial puede ser otra fuente de recursos cuando los bancos no pueden proporcionarlos en los períodos de dinero apretado cuando las necesidades exceden los límites de financiamiento de los bancos. Hay que recordar siempre que el papel comercial se usa primordialmente para financiar necesidades de corto plazo, como es el capital de trabajo, y no para financiar activos de capital a largo plazo.

Ventajas

- ✓ El Papel comercial es una fuente de financiamiento menos costosa que el Crédito Bancario.
- ✓ Sirve para financiar necesidades a corto plazo, por ejemplo el capital de trabajo.

Desventajas

- ✓ Las emisiones de Papel Comercial no están garantizadas.
- ✓ Deben ir acompañados de una línea de crédito o una carta de crédito en dificultades de pago.
- ✓ La negociación acarrea un costo por concepto de una tasa prima.

Formas de Utilización.- El papel comercial se clasifica de acuerdo con los canales a través de los cuales se vende, con el giro operativo del vendedor o con la calidad del emisor.

Si el papel se vende a través de un agente, se dice que está colocada con el agente, quien a su vez lo revende a sus clientes a un precio más alto.

Por último, el papel se puede clasificar como de primera calidad y de calidad media. El de primera calidad es el emitido por el más confiable de todos los clientes confiables, mientras que el de calidad media es el que emiten los clientes sólo un poco menos confiables. Esto encierra para la empresa una investigación cuidadosa.

El vencimiento medio del papel comercial es de tres a seis meses, aunque en algunas ocasiones se ofrecen emisiones de nueve meses y a un año. No se requiere un saldo mínimo.

En algunos casos, la emisión va acompañada por una línea de crédito o por una carta de crédito, preparada por el emisor para asegurar a los compradores que, en caso de dificultades con el pago, podrá respaldar el papel mediante un convenio de préstamo con el banco. Esto se exige algunas veces a las empresas de calidad menor cuando venden papel, y aumentan la tasa de interés real.

❖ **Pagaré**

Es un instrumento negociable el cual es una "promesa" incondicional por escrito, dirigida de una persona a otra, firmada por el formulante del pagaré, comprometiéndose a pagar a su presentación, o en una fecha fija o tiempo futuro determinable, cierta cantidad de dinero en unión de sus intereses a una tasa especificada a la orden y al portador.

Importancia.- Los pagarés se derivan de la venta de mercancía, de préstamos en efectivo, o de la conversión de una cuenta corriente. La mayor parte de los pagarés llevan intereses el cual se convierte en un gasto para el girador y un ingreso para el beneficiario. Los instrumentos negociables son pagaderos a su vencimiento, de todos modos, a veces que no es posible cobrar un instrumento a su vencimiento, o puede surgir algún obstáculo que requiera acción legal.

Ventajas

- ✓ Es pagadero en efectivo.
- ✓ Hay alta seguridad de pago al momento de realizar alguna operación comercial.

Desventajas

- ✓ Puede surgir algún incumplimiento en el pago que requiera acción legal.
- ✓ Minuciosidad al momento de llenar los datos y firmas.

Formas de Utilización.- Los pagarés se derivan de la venta de mercancía, de préstamos en efectivo, o de la conversión de una cuenta corriente. Dicho documento debe contener ciertos elementos de negociabilidad entre los que destaca que: Debe ser por escrito y estar firmado por el girador; Debe contener una orden incondicional de pagar cierta cantidad en efectivo estableciéndose también la cuota de interés que se carga por la extensión del crédito por cierto tiempo. El interés para fines de conveniencia en las operaciones comerciales se calculan, por lo general, en base a 360 días por año; debe ser pagadero a favor de una persona designado puede estar hecho al portador; Debe ser pagadero a su presentación o en cierto tiempo fijo y futuro determinable.

Cuando un pagaré no es pagado a su vencimiento y es protestado, el tenedor del mismo debe preparar un certificado de protesto y un aviso de protesto que deben ser elaborados por alguna persona con facultades notariales. El tenedor que protesta paga al notario público una cuota por la preparación de los documentos del protesto; el tenedor puede cobrarle estos gastos al girador, quien está obligado a reembolsarlos. El notario público aplica el sello de "Protestado por Falta de Pago" con la fecha del protesto, y aumenta los intereses acumulados al monto del pagaré, firmándolo y estampando su propio sello notarial.

3.2.3.Emisión de Acciones

Acciones

Las acciones representan la participación patrimonial o de capital de un accionista dentro de la organización a la que pertenece.

Importancia.- Son de mucha importancia ya que miden el nivel de participación y lo que le corresponde a un accionista por parte de la organización a la que representa, bien sea por concepto de dividendos, derechos de los accionistas, derechos preferenciales, etc.

Ventajas

- ✓ Las acciones preferentes dan el énfasis deseado al ingreso.
- ✓ Las acciones preferentes son particularmente útiles para las negociaciones de fusión y adquisición de empresas.

Desventajas

- ✓ El empleo de las acciones diluye el control de los actuales accionistas.
- ✓ El costo de emisión de acciones es alto.

Formas de Utilización.- Las acciones se clasifican en: Acciones Preferentes que son aquellas que forman parte del capital contable de la empresa y su posesión da derecho a las utilidades después de impuesto de la empresa, hasta cierta cantidad, y a los activos de la misma, también hasta cierta cantidad, en caso de liquidación; y por otro lado se encuentran las Acciones Comunes que representan la participación residual que confiere al tenedor un derecho sobre las utilidades y los activos de la empresa, después de

haberse satisfecho las reclamaciones prioritarias por parte de los accionistas preferentes. Por esta razón se entiende que la prioridad de las acciones preferentes supera a las de las acciones comunes. Sin embargo ambos tipos de acciones se asemejan en que el dividendo se puede omitir y en que las dos forman parte del capital contable de la empresa.

Se debe tomar aquella que sea la más apropiada como fuente de recurso a largo plazo para el inversionista.

Después de haber vendido las acciones, la empresa tendrá que cuidar su valor y considerar operaciones tales como el aumento del número de acciones, la disminución del número de acciones, el listado y la recompra.

Valor y precio de las acciones.- En el precio de las acciones es importante conocer los conceptos de valor nominal por acción, valor contable por acción y valor de mercado.

❖ **Valor nominal de las acciones**

Es el valor contable de las acciones, es decir, es el capital dividido para el número de acciones.

$$\text{Valor Nominal} = \text{Capital} / \text{Número de Acciones}$$

El valor nominal aparece impreso en el título físico al momento de la emisión, por esto es también llamado "valor facial".

❖ **Valor en libros o Valor Contable**

$$\text{Valor Libro} = \text{Patrimonio Neto} / \text{Número de Acciones}$$

También se suele llamar valor teórico de una acción, ya que teóricamente el patrimonio neto de una empresa representa el valor de la misma, o sea, la suma algebraica del valor de todos los bienes de una empresa.

❖ **Precio de Mercado o Valor de Cotización**

Es el precio que surge de la interacción de la oferta y demanda agregadas. Es el precio de las acciones que se publica en las bolsas de comercio.

3.2.4. Titularización

Según el título XVI Artículo 138 de la Ley de Mercado de Valores, la titularización “es un proceso mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo”, posibilitando la obtención de liquidez en las mejores condiciones de costo financiero.

❖ **Requisitos para Titularizar**

Según el Título III, Artículo 12 de la Ley de Mercado de Valores, para poder efectuar una oferta pública de valores, previamente se deberá cumplir con los siguientes requisitos:

1. Tener la calificación de riesgo para aquellos valores representativos de deuda o provenientes de procesos de titularización, de conformidad al criterio de calificación establecido en esta Ley. Únicamente se exceptúa de esta calificación a los valores emitidos, avalados o garantizados por el Banco Central del Ecuador o el Ministerio de Economía y Finanzas, así como las acciones de compañías o sociedades anónimas, salvo que por disposición fundamentada lo disponga el C.N.V. para este último caso;

2. Encontrarse inscrito en el Registro del Mercado de Valores tanto el emisor como los valores a ser emitidos por éste; y,
3. Haber puesto en circulación un prospecto o circular de oferta pública que deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías.

La Superintendencia de Compañías procederá a la inscripción correspondiente en el Registro del Mercado de Valores, una vez que los emisores le hayan proporcionado, la información completa, veraz y suficiente sobre su situación financiera y jurídica de conformidad con las normas que expida el C.N.V.

❖ **Valores que se pueden emitir**

De acuerdo al Título XVI, Artículo 147 de la Ley de Mercado de Valores, “los valores que se emitan como resultado de procesos de Titularización podrán ser:

- **Valores de Participación:** Son los que representan derechos de participación sobre el Patrimonio Autónomo. El valor de participación no tiene rendimiento fijo, sino es el resultado de las utilidades o pérdidas que genera el Patrimonio Autónomo.
- **Valores de Contenido Crediticio:** Son también llamados de Renta Fija, incorporan el derecho al inversionista de percibir el pago del capital y los rendimientos en los términos y condiciones señalados en el valor respectivo.
- **Valores Mixtos:** Son los que resultan de la combinación de las características de los valores de participación y de contenido crediticios, en las condiciones establecidas en los mismos. El originador: es quien

transfiere los bienes o activos base del proceso de titularización, puede ser persona natural o jurídica, nacional o extranjera.”¹⁷

❖ **Mecanismos de garantía**

Según el Título XVI, Artículo 150, “para atender las características propias de cada proceso de titularización, el agente de manejo o el originador de ser el caso, deberá constituir al menos uno de los mecanismos de garantía señalados a continuación:

- ✓ Subordinación de la emisión.- Implica que el originador o terceros debidamente informados, suscriban una porción de los valores emitidos. A dicha porción se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la porción colocada entre el público se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital.
- ✓ Sobrecolateralización.- Consiste en que el monto de los activos fideicomitidos o entregados al fiduciario, exceda al valor de los valores emitidos en forma tal que cubra el índice de siniestralidad, a la porción excedente se imputarán los siniestros o faltantes de activos. El C.N.V., mediante norma de carácter general fijará los parámetros para la determinación del índice de siniestralidad.
- ✓ Exceso de flujo de fondos.- Consiste en que el flujo de fondos generado por los activos titularizados sea superior a los derechos reconocidos en los valores emitidos, a fin de que ese diferencial se lo destine a un depósito de garantía, de tal manera que de producirse desviaciones o distorsiones en el flujo, el agente de manejo proceda a liquidar total o parcialmente el depósito, según corresponda, a fin de obtener los

¹⁷ LEY DE MERCADO DE VALORES, Título XVI, Art. 147

recursos necesarios y con ellos cumplir con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.

- ✓ Sustitución de activos.- Consiste en sustituir los activos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo, a fin de incorporar al patrimonio de propósito exclusivo, en lugar de los activos que han producido dichas desviaciones o distorsiones, otros activos de iguales o mejores características. Los activos sustitutos serán provistos por el originador, debiéndosele transferir a cambio, los activos sustituidos.
- ✓ Contratos de apertura de crédito.- A través de los cuales se disponga, por cuenta del originador y a favor del patrimonio de propósito exclusivo, de líneas de crédito para atender necesidades de liquidez de dicho patrimonio, las cuales deberán ser atendidas por una institución del sistema financiero a solicitud del agente de manejo, quien en representación del patrimonio de propósito exclusivo tomará la decisión de reconstituir el flujo con base en el crédito.
- ✓ Garantía o aval.- Consiste en garantías generales o específicas constituidas por el originador o por terceros, quienes se comprometen a cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.
- ✓ Garantía bancaria o póliza de seguro.- Consisten en la contratación de garantías bancarias o pólizas de seguros, las cuales serán ejecutadas por el agente de manejo en caso de producirse el siniestro garantizado o asegurado y, con ello cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.
- ✓ Fideicomiso de garantía.- Consiste en la constitución de patrimonios independientes que tengan por objeto garantizar el cumplimiento de los derechos reconocidos a favor de los inversionistas.”¹⁸

¹⁸ LEY DE MERCADO DE VALORES, Título XVI, Art. 150

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

Según el Título XVI, Artículo 151 de la Ley de Mercado de Valores, “todos los valores que se emitan como consecuencia de procesos de titularización, deberán contar al menos con una calificación emitida por una de las calificadoras de riesgo legalmente establecidas y autorizadas para tal efecto.

Cuando se emita la calificación de riesgo, ésta deberá indicar los factores que se tuvieron en cuenta para otorgarla y adicionalmente deberá referirse a la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio autónomo. En ningún caso la calificación de riesgos considerará la solvencia del originador o del agente de manejo o de cualquier tercero.”¹⁹

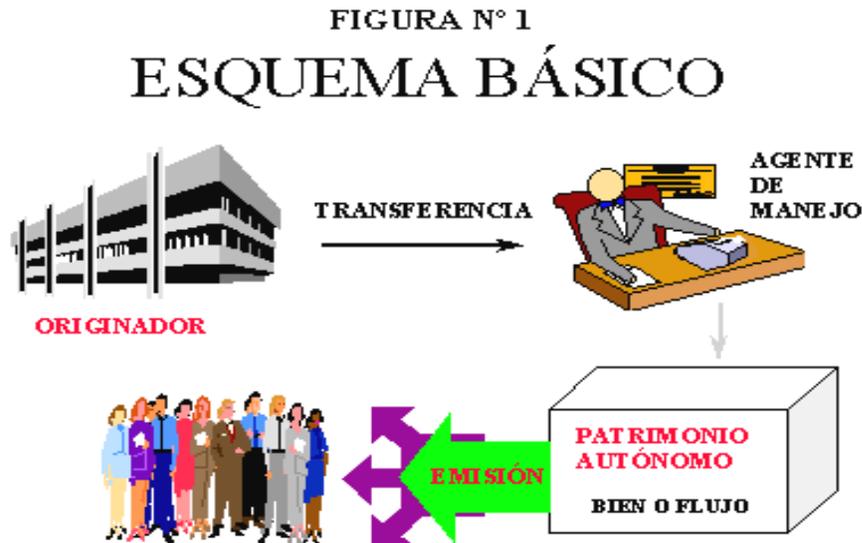
❖ **Proceso de titularización**

En la primera etapa del proceso existe un desplazamiento de los activos del Balance de la Empresa hacia un Patrimonio Autónomo que está a cargo de un Agente de Manejo de la titularización, este Patrimonio debe adquirir ya sea al momento de su constitución o en un momento posterior, el activo o activos líquidos que se van a titularizar y en la segunda etapa se da liquidez a los activos a través de la colocación en el mercado público de los títulos que incorporan los derechos sobre los activos.

El producto obtenido con la suscripción de los títulos por parte de los inversionistas, es canalizado hacia la empresa originadora, logrando de esta manera la liquidez esperada.

¹⁹ LEY DE MERCADO DE VALORES, Título XVI, Art. 151

Gráfico No. 12: Gráfico del Proceso de Titularización



De acuerdo al XVI, Artículo 156 de la Ley de Mercado de Valores, “cuando la titularización corresponda a flujos de fondos en general, el fiduciario cumplirá con las normas especiales contenidas a continuación correspondientes al proceso de titularización:

- a) Establecer matemática, estadística o actuarialmente los flujos futuros que se proyecta sean generados por los activos o proyectos objeto de titularización;
- b) Emitir valores hasta por el monto que fije el C.N.V.;
- c) Determinar el índice de desviación de flujos;
- d) Constituir al menos uno de los mecanismos de garantía previstos en esta Ley, de modo tal que cubra el índice de desviación de flujos en el

- porcentaje que determine el C.N.V., calculado de conformidad con las normas de carácter general que el referido organismo determine;
- e) De ser aplicable, contar con dos avalúos practicados, sobre los activos objeto de titularización realizados por empresas de reconocida experiencia en la materia, los cuales deberán haberse realizado dentro de los seis meses anteriores a la fecha de iniciación del proceso de titularización;
 - f) Obtener un certificado del registro de la propiedad correspondiente, en el que conste que sobre los activos no pesa ningún gravamen;
 - g) Presentar estudios económicos y técnicos sobre la generación de los flujos futuros proyectados y el estudio de factibilidad correspondiente, según las características propias de los activos o proyectos;
 - h) Determinar el punto de equilibrio para iniciar el proceso de titularización, cuyas características deberán constar en el reglamento de gestión;
 - i) Las demás que mediante norma de carácter general determine el C.N.V.”²⁰

3.2.4.1. Fundamento Legal

La base legal para el proceso de titularización está dada por la Ley de Compañías, Ley de Mercado de Valores, y las demás Leyes que sean necesarias para poder realizar el proceso de titularización.

²⁰ LEY DE MERCADO DE VALORES, Título XVI, Art. 156

3.2.4.2. Quienes Intervienen en la Titularización

Según el título XVI, Artículo 139 de la Ley de Mercado de Valores, las partes esenciales que deben intervenir en un proceso de titularización son las siguientes:

- ✓ “Originador consiste en una o más personas naturales o jurídicas, de derecho público o privado, públicas, privadas o mixtas, de derecho privado con finalidad social, pública, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídica, propietarios de activos o derechos sobre flujos susceptibles de ser titularizados.
- ✓ Agente de Manejo será una sociedad administradora de fondos y fideicomisos que tenga a su cargo, además de las funciones consagradas en el contrato de fideicomiso mercantil, las siguientes:
 - a) Obtener las autorizaciones que se requieran para procesos de titularización en los cuales los valores a emitirse vayan a ser colocados mediante oferta pública, conforme con las disposiciones de la presente Ley;
 - b) Recibir del originador y en representación del patrimonio de propósito exclusivo, los activos a ser titularizados;
 - c) Emitir valores respaldados con el patrimonio de propósito exclusivo;
 - d) Colocar los valores emitidos, mediante oferta pública, conforme con las disposiciones de la presente Ley;
 - e) Administrar los activos integrados en el patrimonio de propósito exclusivo, tendiendo a la obtención de los flujos futuros, sea de fondos, sea de derechos de contenido económico; y,
 - f) Distribuir entre los inversionistas los resultados obtenidos.

- ✓ El agente de manejo será siempre responsable de todas las actuaciones de terceros que desempeñen las funciones así delegadas. En todo caso, la responsabilidad del agente de manejo alcanza únicamente a la buena administración del proceso de titularización, por lo que no responderá por los resultados obtenidos, a menos que dicho proceso arroje pérdidas causadas por dolo o culpa leve en las actuaciones del agente de manejo, declaradas como tales en sentencia ejecutoriada, en cuyo caso responderá por dolo o hasta por culpa leve.
- ✓ Patrimonio de propósito exclusivo, que siempre será el emisor, es un patrimonio independiente integrado inicialmente por los activos transferidos por el originador y, posteriormente por los activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de titularización. Dicho patrimonio de propósito exclusivo podrá instrumentarse bajo la figura de un fondo colectivo de inversión o de un fideicomiso mercantil, administrado por una sociedad administradora de fondos y fideicomisos.
- ✓ Inversionistas, son aquellos que adquieren e invierten en valores emitidos como consecuencia de procesos de titularización.
- ✓ Comité de Vigilancia, estará compuesto por lo menos por tres miembros, elegidos por los tenedores de títulos, no relacionados al agente de manejo. No podrán ser elegidos como miembros del mencionado comité los tenedores de títulos que pertenezcan a empresas vinculadas al agente de manejo.”²¹

²¹ LEY DE MERCADO DE VALORES, Título XVI, Art. 139.

3.2.4.3. Activos Susceptibles de Titularización

Se podrá utilizar el contrato de fideicomiso mercantil como medio para llevar a cabo procesos de titularización de activos, cuyas fuentes de pago serán, exclusivamente los bienes del fideicomiso y los mecanismos de cobertura correspondientes, conforme lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores

Según el Título XVI, Artículo 143, constituyen activos susceptibles de titularización los siguientes:

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

Por estar relacionados con el tema de la Tesis, a continuación se describe los temas que corresponden a Titularización de Cartera de Crédito y Titularización de Activos susceptibles de generar Flujos Futuros.

❖ Titularización de Cartera

La titularización de una cartera de activos, debe entenderse como un mecanismo de financiación, al margen de que el destino de los recursos obtenidos sea la amortización de un pasivo existente o alternativamente su reinversión en activos de naturaleza igual o distinta a la de los titularizados, sin embargo, aún cuando debe ser entendida como fuente de financiación, la titularización tiene elementos diferenciales con el resto de alternativas de

captación de recursos; y, éstas diferencias son fundamentales desde el punto de vista de la valoración de su costo.

El elemento fundamental a tener en cuenta y causa de las diferencias con el resto de mecanismos de financiación, se deriva de que la titularización obtiene recursos a partir de la reducción del activo, en vez de aumentar las partidas de pasivo. Por este motivo, existen diferencias en los riesgos adquiridos y transferidos, en la necesidad de recursos propios y provisiones y en el resto de costos operativos o estrictamente financieros propios del mecanismo de captación de recursos.

❖ **Titularización de Ingresos Futuros**

Cuando la titularización corresponda a flujos de fondos en general, el fiduciario cumplirá con las normas especiales contenidas a continuación:

- a) Establecer matemática, estadística o actuarialmente los flujos futuros que se proyecta sean generados por los activos o proyectos objeto de titularización;
- b) Emitir valores hasta por el monto que fije el C.N.V.;
- c) Determinar el índice de desviación de flujos;
- d) Constituir al menos uno de los mecanismos de garantía previstos en la Ley de Mercado de Valores, de modo tal que cubra el índice de desviación de flujos en el porcentaje que determine el C.N.V., calculado de conformidad con las normas de carácter general que el referido organismo determine;
- e) De ser aplicable, contar con dos avalúos practicados, sobre los activos objeto de titularización realizados por empresas de reconocida experiencia en la materia, los cuales deberán haberse realizado dentro de

los seis meses anteriores a la fecha de iniciación del proceso de titularización;

- f) Obtener un certificado del registro de la propiedad correspondiente, en el que conste que sobre los activos no pesa ningún gravamen;
- g) Presentar estudios económicos y técnicos sobre la generación de los flujos futuros proyectados y el estudio de factibilidad correspondiente, según las características propias de los activos o proyectos;
- h) Determinar el punto de equilibrio para iniciar el proceso de titularización, cuyas características deberán constar en el reglamento de gestión; e,
- i) Las demás que mediante norma de carácter general determine el C.N.V.
- j) La emisión de estos títulos con cargo a flujos en general podrá efectuarse por la totalidad o por un segmento del respectivo flujo; en este último caso, dicha emisión podrá hacerse hasta por el monto que fije el C.N.V., para el segmento correspondiente.

3.2.4.4. Ventajas y Desventajas de la titularización

❖ Ventajas

- ✓ Para el prestatario le es rentable debido a la posibilidad de obtener ganancia por medio de los intereses generados de dicha operación.
- ✓ Da seguridad al prestatario de no obtener pérdida al otorgar el préstamo.
- ✓ El prestamista tiene la posibilidad de adquirir un bien
- ✓ Obtención de liquidez anticipada sobre activos generadores de flujos futuros de fondos con el consiguiente incremento en el capital de trabajo de las empresas.
- ✓ La reducción de costos derivada de la desintermediación financiera.

- ✓ La creación de nuevas opciones de inversión
- ✓ El aumento de liquidez para la adquisición y negociación de activos financieros.
- ✓ El fortalecimiento del mercado público de valores.

❖ **Desventajas**

- ✓ La Tasa de interés tiene tendencia al alza.
- ✓ El tiempo de estructuración y aprobación puede tomar como mínimo 6 meses. Depende en gran parte del originador.
- ✓ Las garantías dependen del análisis del calificador y con el fin de mejorar el rating crediticio se requerirá una garantía alternativa.

3.2.4.5. Fideicomiso Administrador de Ingresos

Es la persona encargada de conservar, custodiar y administrar los bienes o activos que conforman el Patrimonio Autónomo para Titularización.

De acuerdo al Título XIV, Capítulo III, Artículo 97 de la Ley de Mercado de Valores, “las administradoras de fondos y fideicomisos deben constituirse bajo la especie de compañías o sociedades anónimas. Su objeto social se limita a:

- a) Administrar fondos de inversión;
- b) Administrar negocios fiduciarios, definidos en esta Ley;
- c) Actuar como emisores de procesos de titularización; y,
- d) Representar fondos internacionales de inversión.

Para ejercer la actividad de administradora de negocios fiduciarios y actuar como emisora en procesos de titularización, deberán sujetarse a las

disposiciones relativas a fideicomiso mercantil y titularización que constan en la Ley de Mercado de Valores.²²

❖ **Responsabilidades de las Administradoras de Fondos**

De acuerdo al Título XIV, Capítulo III, Artículo 102 de la Ley de Mercado de Valores, “la administradora estará obligada a proporcionar a los fondos, los servicios administrativos que éstos requieran, tales como la cobranza de sus ingresos y rentabilidad, presentación de informes periódicos que demuestren su estado y comportamiento actual y, en general, la provisión de un servicio técnico para la buena administración del fondo.”²³

❖ **Obligaciones de las Administradoras de Fondos**

De acuerdo al Título XIV, Capítulo III, Artículo 103, las obligaciones de las administradoras de fondos, además de las disposiciones contenidas en el contrato de fideicomiso mercantil, son las siguientes:

- “Administrar prudente y diligentemente los bienes transferidos en fideicomiso mercantil, y los bienes administrados a través del encargo fiduciario, pudiendo celebrar todos los actos y contratos necesarios para la consecución de las finalidades instituidas por el constituyente;
- Mantener el fideicomiso mercantil y el encargo fiduciario separado de su propio patrimonio y de los demás fideicomisos mercantiles y encargos fiduciarios que mantenga, llevando para el efecto una contabilidad independiente para cada uno de éstos.

²² LEY DE MERCADO DE VALORES, Título XIV, Capítulo III, Art. 97.

²³ LEY DE MERCADO DE VALORES, Título XIV, Capítulo III, Art. 102.

- La contabilidad del fideicomiso mercantil y de los encargos fiduciarios deberá reflejar la finalidad pretendida por el constituyente y se sujetarán a los principios de contabilidad generalmente aceptados;
- Rendir cuentas de su gestión, al constituyente o al beneficiario, conforme a lo que prevea el contrato y con la periodicidad establecida en el mismo y, a falta de estipulación la rendición de cuentas se la realizará en forma trimestral;
- Transferir los bienes a la persona a quien corresponda conforme al contrato;
- Terminar el contrato de fideicomiso mercantil o el encargo fiduciario, por el cumplimiento de las causales y efectos previstos en el contrato; y,
- Informar a la Superintendencia de Compañías en la forma y periodicidad que mediante norma de carácter general determine el C.N.V.”²⁴

Los títulos o documentos representativos de los valores y demás activos en los que se inviertan los recursos del fondo, deberán ser entregados por la administradora a un depósito centralizado de compensación y liquidación de valores o a una entidad bancaria autorizada a prestar servicios de custodia. Para este último caso la entidad bancaria no podrá estar vinculada a la administradora de fondos y fideicomisos.

❖ De las prohibiciones a las administradoras de fondos y fideicomisos.

De acuerdo al Título XIV, Capítulo III, Artículo 105, como administradoras de fondos les está prohibido:

²⁴ LEY DE MERCADO DE VALORES, Título XIV, Capítulo III, Art. 103.

- “Adquirir, enajenar o mezclar activos de un fondo con los suyos propios;
- Mezclar activos de un fondo con los de otros fondos;
- Realizar operaciones entre fondos y fideicomisos de una misma administradora fuera de bolsa;
- Garantizar un resultado, rendimiento o tasa de retorno;
- Traspasar valores de su propiedad o de su propia emisión entre los distintos fondos que administre;
- Dar o tomar dinero a cualquier título a, o de los fondos que administre o entregar éstos en garantía;
- Emitir obligaciones y recibir depósitos en dinero;
- Participar de manera alguna en la administración, asesoramiento, dirección o cualquier otra función que no sea la de accionista en aquellas compañías en que un fondo mantenga inversiones; e,
- Ser accionista de una casa de valores, administradoras de fondos de inversión y fideicomisos, calificadoras de riesgo, auditoras externas y demás empresas vinculadas a la propia administradora de fondos de inversión.

Además en calidad de fiduciarios no deberán:

- Avalar, afianzar o garantizar el pago de beneficios o rendimientos fijos en función de los bienes que administra; no obstante, conforme a la naturaleza del fideicomiso mercantil, podrán estimarse rendimientos o beneficios variables o fijos no garantizados dejando constancia siempre que las obligaciones del fiduciario son de medio y no de resultado; y,
- La fiduciaria durante la vigencia del contrato de fideicomiso mercantil o del encargo fiduciario, no permitirá que el beneficiario se apropie de los bienes que él mismo o la sociedad administradora de fondos y fideicomisos administre de acuerdo a lo estipulado en el fideicomiso.

Además de las prohibiciones señaladas anteriormente, las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos no podrán dedicarse a las actividades asignadas en la presente Ley a las casas de valores.”²⁵

❖ **Disolución y Liquidación de la Sociedad Administradora de Fondos y Fideicomisos**

De acuerdo al Título XIV, Capítulo III, Artículo 108, “en el proceso de disolución y liquidación de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos, se aplicarán las disposiciones de la Ley de Compañías y sus normas complementarias. Disuelta la administradora por cualquier causa, se procederá a su liquidación e inmovilización de los fondos que administre, salvo que la Superintendencia de Compañías autorice el traspaso de la administración del fondo a otra sociedad de igual giro. La liquidación será practicada por la Superintendencia de Compañías, pudiendo ésta autorizar a la administradora para que efectúe su propia liquidación o la del o de los fondos que administre.”²⁶

❖ **Contrato de titularización**

Según el Título XV, Artículo 120 de la Ley de Mercado de Valores, el contrato de fideicomiso mercantil o de encargos fiduciarios deberá contener por lo menos lo siguiente:

1.- “Requisitos mínimos:

a) La identificación del o los constituyentes y del o los beneficiarios;

²⁵ LEY DE MERCADO DE VALORES, Título XIV, Capítulo III, Art. 105.

²⁶ LEY DE MERCADO DE VALORES, Título XIV, Capítulo III, Art. 108.

- b) Una declaración juramentada del constituyente de que los dineros o bienes transferidos tienen procedencia legítima; que el contrato no adolece de causa u objeto ilícito y, que no irroga perjuicios a acreedores del constituyente o a terceros;
- c) La transferencia de los bienes en fideicomiso mercantil y la entrega o no cuando se trate de encargos fiduciarios;
- d) Los derechos y obligaciones a cargo del constituyente, de los constituyentes adherentes, en caso de haberse previsto su adhesión, del fiduciario y del beneficiario;
- e) Las remuneraciones a las que tenga derecho el fiduciario por la aceptación y desempeño de su gestión;
- f) La denominación del patrimonio autónomo que surge como efecto propio del contrato;
- g) Las causales y forma de terminación del fideicomiso mercantil;
- h) Las causales de sustitución del fiduciario y el procedimiento que se adoptará para tal efecto; e,
- i) Las condiciones generales o específicas para el manejo, entrega de los bienes, frutos, rendimientos y liquidación del fideicomiso mercantil.

2.- Además, el contrato podrá contener elementos adicionales, tales como:

- a) La facultad o no y la forma por la cual el fiduciario pueda emitir certificados de participación en los derechos personales derivados del contrato de fideicomiso mercantil, los mismos que constituyen títulos valores, de conformidad con las normas de titularización que dicte el C.N.V.; y,

- b) La existencia o no de juntas de beneficiarios, de constituyentes o de otros cuerpos colegiados necesarios para lograr la finalidad pretendida por el constituyente.”²⁷

❖ **Término del contrato**

De acuerdo al Título XV, Capítulo II, Artículo 134 de la Ley de Mercado de Valores, son causas de terminación del fideicomiso mercantil, además de las previstas en el contrato constitutivo, las siguientes:

- a) “El cumplimiento de la finalidad establecida en el contrato;
- b) El cumplimiento de las condiciones;
- c) El cumplimiento o la falla de la condición resolutoria;
- d) El cumplimiento del plazo contractual;
- e) La imposibilidad absoluta de cumplir con la finalidad establecida en el acto constitutivo;
- f) La sentencia ejecutoriada dictada por autoridad judicial competente o el laudo arbitral, de conformidad con la ley;
- g) La resciliación del contrato de fideicomiso mercantil, siempre que no afecte los derechos del constituyente, de los constituyentes adherentes, del beneficiario, de acreedores del fideicomiso mercantil o de terceros; y,
- h) La quiebra o disolución del fiduciario, siempre que no exista sustituto.”²⁸

²⁷ LEY DE MERCADO DE VALORES, Título XV, Art. 120

²⁸ LEY DE MERCADO DE VALORES, Título XV, Capítulo II, Art. 134

CAPÍTULO 4
RESULTADOS FINANCIEROS DE LA TITULARIZACIÓN

RESULTADOS FINANCIEROS DE LA TITULARIZACIÓN

El análisis y proyecciones de la Situación Financiera de la Coop. Riobamba Ltda., se realizó tomando en cuenta dos escenarios, el primer escenario bajo la tendencia de la situación actual y el segundo escenario bajo la influencia de los efectos de la titularización. Estos escenarios son analizados por un período de cinco años, debido a que la titularización se va a realizar en el año 2009 y los pagos correspondientes a esta obligación, van a ser cumplidos en los cuatros posteriores a dicha negociación.

Durante este período, se analizó la variación que tendrían algunas cuentas que son fundamentales para lograr el objetivo de esta tesis, así tenemos en el activo las cuentas de Fondos Disponibles y Cartera de Crédito, en el pasivos las cuentas de Obligaciones con el Público.

El resto de cuentas tanto de activo y pasivo, por no estar relacionadas con el objeto de la tesis, se asume el supuesto de que se van a mantener durante el período de análisis y proyección en los mismos niveles.

4.1. CONSIDERACIONES PARA EL PRIMER ESCENARIO

Intereses Ganados, Cartera, Crédito y Recuperación

Los ingresos que posee la Coop. Riobamba, corresponden a los intereses percibidos sobre los préstamos por cobrar (crédito), esto se refiere a los préstamos otorgados a clientes, además, percibe otros ingresos como son las comisiones ganadas y los ingresos por servicios, que se recibieron hasta mediados del 2008 ya que a partir de esta fecha la institución dejó de percibir este rubro por la aplicación de la Ley del Máximo Efectivo del Crédito, en el que se prohíbe percibir este tipo de ingresos en todas las entidades financieras.

La proyección de los ingresos de la Coop. Riobamba se realizó de acuerdo al nivel de crecimiento de la cartera de crédito, la cual a su vez depende de la evolución de la colocación y la recuperación, ya que con el movimiento de estas cuentas podemos determinar el saldo de cartera del siguiente año, como se muestra a continuación:

$$\begin{array}{r}
 \text{Saldo Inicial de Cartera} \\
 (+) \text{ Crédito entregado} \\
 (-) \text{ Recuperación} \\
 \hline
 (=) \text{ Cartera Final (Inicial del siguiente año)}
 \end{array}$$

Tabla No. 34: Evolución de los saldos de cartera período 2008

En dólares

EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA					
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVIENDA	MICROCRÉDITO	TOTAL
SALDO INICIAL	860.258,06	23.743.333,51	5.948.917,84	42.612.134,88	73.164.644,29
CRÉDITO	762.380,00	24.747.522,00	3.857.315,00	40.415.692,00	69.782.909,00
(-) RECUPERACIÓN	491.737,58	19.550.183,26	2.205.721,10	31.208.966,50	53.456.608,43
SALDO FINAL	1.130.900,48	28.940.672,25	7.600.511,74	51.818.860,38	89.490.944,86

Fuente: Balances de la Coop. Riobamba Ltda.

Para llegar a estos valores, determinamos el valor de cada rubro que interviene en la fórmula mencionada en el párrafo anterior. Para la cartera crédito, tomamos los datos del Balance del año 2008, teniendo así la siguiente estructura de la misma:

Tabla No. 35: Cartera de Crédito de la Coop. Riobamba Ltda. Al 2008

En dólares

ESTRUCTURA DE LA CARTERA	
CARTERA	V/CARTERA
COMERCIAL	860.258,06
CONSUMO	23.743.333,51
VIVIENDA	5.948.917,84
MICROCRÉDITO	42.612.134,88
TOTAL	73.164.644,29

Fuente: Balances de la Coop. Riobamba Ltda.

La colocación de crédito está en armonía con el antecedente histórico de concesión crediticia y disponibilidad de recursos, estimado en \$69,7 millones de dólares, distribuido por segmento de crédito en base a la estructura de colocación de la Cooperativa.

Tabla No. 36: Colocación de Crédito período 2008

En dólares

VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO	
CARTERA	V/COLOCACIÓN
COMERCIAL	762.380,00
CONSUMO	24.747.522,00
VIVIENDA	3.857.315,00
MICROCRÉDITO	40.415.692,00
TOTAL	69.782.909,00

Fuente: Balances de la Coop. Riobamba Ltda.

Los niveles de recuperación están determinados en función de la estimación del porcentaje de recuperación de los vencimientos de la cartera inicial y de

la colocación del período, los cuales están a su vez determinados en función de la maduración de la cartera de acuerdo al siguiente detalle:

Tabla No. 37: Recuperación de Crédito período 2008

RECUPERACIÓN PERÍODO 2008				
CARTERA	RECUPERACIÓN DE CARTERA		RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	
	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	40%	340.748,22	20%	150.989,36
CONSUMO	54%	12.852.266,43	27%	6.697.916,83
VIVIENDA	28%	1.665.697,00	14%	540.024,10
MICROCRÉDITO	50%	21.169.708,61	25%	10.039.257,89
TOTAL		36.028.420,25		17.428.188,18

Fuente: Balances de la Coop. Riobamba Ltda.

Una vez determinado los valores de cartera, colocación y recuperación, se determina un promedio entre las carteras de los dos años, multiplicado por los intereses a los que otorga cada tipo de crédito, obteniendo así los ingresos por intereses ganados, tal y como nos muestra la siguiente tabla:

Tabla No. 38: Interés Ganado período 2009

INTERESES GANADOS					
	2008	2009	PROMEDIO	RENTABILIDAD	INTERESES GANADOS
COMERCIAL	860.258,06	1.130.900,48	995.579,27	9,50%	94.580,03
CONSUMO	23.743.333,51	28.940.672,25	26.342002,88	14,50%	3.819.590,42
VIVIENDA	5.948.917,84	7.600.511,74	6.774.714,79	10,10%	684.246,19
MICROCRÉDITO	42.612.134,88	51.818.860,38	47.215.497,63	21,00%	9.915.254,50
TOTAL	73.164.644,29	89.490.944,86	81.327.794,57	55,10%	14.513.671,14

Fuente: Balances de la Coop. Riobamba Ltda.

De esta manera se realizó las proyecciones de estas cuentas para el período en análisis.

Los ingresos operacionales y los otros ingresos (utilidad en venta de bienes, recuperación de activos financieros y otros), van a permanecer en los mismos niveles para el período en estudio por un valor de \$7.500 y \$100.000 respectivamente, criterio considerado por cuanto no son rubros relacionados con el objetivo de la investigación.

Captaciones, Intereses Pagados y Gastos Operacionales

Para las proyecciones de los depósitos o captaciones se considera un crecimiento de doce millones de dólares para el 2009 ya que este va a ser el valor meta de incremento de la colocación, distribuidos en diez millones para depósitos a la vista y cinco millones en depósitos a plazo fijo. Para el 2010 y 2011, se incrementará el 20% con respecto al año anterior, y un incremento del 15% para el 2012 y 2013, tanto para depósitos a la vista como para depósitos a plazo fijo.

Con estas consideraciones, los gastos por intereses pagados se determinan en función del promedio de captaciones (captaciones del año anterior y captaciones del siguiente año), multiplicado por la tasa pasiva que la Cooperativa ofrece a sus socios, este proceso se refleja en la siguiente tabla:

Tabla No. 39: Interés Pagado período 2009

DEPÓSITOS E INTERESES PAGADOS					
	2008	2009	PROMEDIO	COSTO	INTERESES PAGADOS
DEPÓSITOS A LA VISTA	37.951.347,90	47.951.347,90	42.951.347,90	3,50%	1.503.297,18
DEPÓSITOS A P/FIJO	20.351.751,74	22.351.751,74	21.351.751,74	6,63%	1.415.621,14
TOTAL	58.303.099,64	70.303.099,64	64.303.099,64	10,13%	2.918.918,32

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

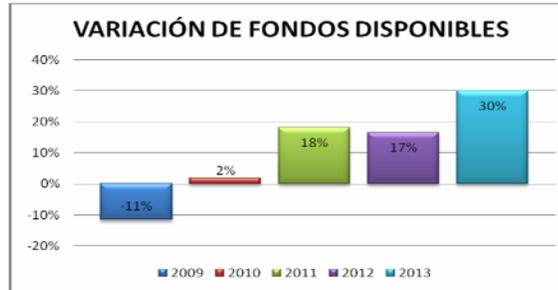
Para los egresos operacionales relacionamos el gasto operacional con la cartera y determinamos, de acuerdo al antecedente histórico, que para el período 2009 – 2013, los gastos operacionales no sobrepasarán el 6,90% del total de la cartera.

Los gastos por provisiones, depreciaciones y amortizaciones, fueron determinados en función de la cartera y la provisión histórica, estimando la provisión acumulada para el 2007 del 5,27% del total de la cartera, para el 2008 el 3,91%, y para el período en estudio, se va a mantener en el 4%, nivel que se fijó como meta de provisión.

Balances

Para realizar los balances proyectados se consideró que las cuentas del activo como los fondos disponibles, cartera de crédito y obligaciones con el público, van a tener movimiento, ya que se relacionan con el objeto de esta tesis; el resto de cuentas se van a mantener en los mismos niveles ya que no intervienen en la consecución de este objetivo. Los siguientes gráficos ilustran dichas variaciones:

Gráfico No. 13: Variación de Fondos Disponibles período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Gráfico No. 14: Variación de la Cartera de Crédito período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Gráfico No. 15: Variación del Activo período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Gráfico No. 16: Variación de las Obligaciones con el Público período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Gráfico No. 17: Variación del Capital Social período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

En el Estado de Resultados existen cuentas que se consideran en los mismos niveles durante el período de estudio, como lo son las comisiones ganadas, los ingresos por servicios, los ingresos operacionales, y los otros ingresos, debido a que no están relacionados con el movimiento de las cuentas de activo y pasivo que intervienen en el objeto de esta tesis.

A medida que crecen los intereses ganados también crecen los intereses pagados, esto se da debido a que si la cartera y colocación se incrementan,

las captaciones también deben crecer para poder financiar a las mismas, por ende el margen financiero también va a tener variaciones con respecto al valor obtenido en el 2008, lo mismo sucede con el margen operacional, a pesar de que no incrementan los ingresos operacionales y sí lo gastos, este tiene un crecimiento bastante considerable debido a los intereses ganados que hacen que el margen financiero aumente y en consecuencia el margen operacional como se presentan en el siguiente gráfico:

Gráfico No. 18: Variación del Margen Financiero período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Gráfico No. 19: Variación del Margen Operacional período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Gráfico No. 20: Variación de los Resultados período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

PROYECCIÓN PRIMER ESCENARIO PERÍODO 2009 - 2013

4.1.1. Proyección de Intereses Ganados, Cartera de Crédito y Recuperación

De acuerdo a las consideraciones mencionadas para las cuentas que intervienen en la determinación de los intereses ganados, los resultados del nivel de cartera de crédito de acuerdo al segmento, se presentan en la siguiente tabla:

Tabla No. 40: Proyección de Cartera período 2009 – 2013

En Dólares

PROYECCIÓN DE CARTERA 2009 – 2013					
CARTERA	2009	2010	2011	2012	2013
COMERCIAL	1.130.900	1.390.575	1.667.686	1.955.325	2.249.323
CONSUMO	28.940.672	34.387.962	40.715.721	47.447.351	54.364.238
VIVIENDA	7.600.512	9.408.859	11.484.870	13.753.597	16.161.081
MICROCRÉDITO	51.818.860	61.682.821	73.185.285	85.512.246	98.254.092
TOTAL	89.490.945	106.870.217	127.053.561	148.668.519	171.028.734

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los niveles de colocación para el período 2009 – 2013 se muestran en la siguiente tabla:

Tabla No. 41: Proyección de crecimiento anual de Colocación período 2009 – 2013

PROYECCIÓN DE COLOCACIÓN 2009 – 2013						
INCREMENTO	2008	2009	2010	2011	2012	2013
COLOCACIÓN	69.782.909	81.782.909	96.782.909	111.782.909	126.782.909	141.782.909
EN DÓLARES		12000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000
EN %		15%	28%	38%	45%	51%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los niveles de recuperación para el período 2009 – 2013 tanto de cartera como de colocación, se ilustran a continuación:

**Tabla No. 42: Proyección de Recuperación de Cartera y Colocación
período 2009 – 2013**

RECUPERACIÓN	2009	2010	2011	2012	2013
CARTERA	43.985.289	52.443.516	62.274.203	72.791.246	83.656.054
COLOCACIÓN	20.418.348	24.156.048	27.893.748	31.631.448	35.369.148

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Con las proyecciones de estas cuentas, los resultados de los intereses ganados son los siguientes:

Tabla No. 43: Proyección de Interés Ganado período 2009 – 2013

	2009	2010	2011	2012	2013	TOTAL
INTERÉS GANADO	14.513.671	17.487.746	20.806.569	24.501.699	28.387.218	105.696.902
% DEL TOTAL INGRESOS	96%	97%	97%	98%	98%	97%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

El nivel de ingresos por intereses ganados en función del total de ingresos representa el mayor rubro, cuyo porcentaje en el 2009 es del 96%, en el 2010 el 97%, hasta llegar al 2013 con el 98% del total de ingresos.

4.1.2. Proyección de Captaciones, Intereses Pagados y Gastos Operacionales

Para los gastos, las consideraciones presentadas al inicio del análisis permiten obtener los siguientes resultados en cuanto a las captaciones, para el período en estudio, tal y como se muestran en la siguiente tabla:

Tabla No. 44: Proyección de Captaciones período 2009 – 2013

CAPTACIONES					
	2009	2010	2011	2012	2013
DEPÓSITOS A LA VISTA	47.951.348	57.541.617	69.049.941	79.407.432	91.318.547
DEPÓSITOS A P/FIJO	22.351.752	26.822.102	32.186.523	37.014.501	42.566.676
TOTAL	70.303.100	84.363.720	101.236.463	116.421.933	133.885.223

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los intereses pagados del período reflejan los siguientes resultados para el período en estudio, tal y como se ilustra en la siguiente tabla:

Tabla No. 45: Interés Pagado período 2009 – 2013

	2009	2010	2011	2012	2013	TOTAL
TOTAL INGRESOS	15.122.404	18.096.479	21.415.302	25.110.432	28.995.951	108.740.569
INTERÉS PAGADO	2.918.918	3.476.240	4.171.488	4.892.018	5.625.821	21.084.485
% DEL TOTAL INGRESOS	19%	19%	19%	19%	19%	19%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los egresos operacionales en función del total de la cartera, representan el 6,90% para el período en análisis, obteniendo los siguientes resultados:

Tabla No. 46: Gastos Operacionales período 2009 – 2013

GASTOS OPERACIONALES					
	2009	2010	2011	2012	2013
CARTERA	89.490.945	106.870.217	127.053.561	148.668.519	171.028.734
GASTOS OPERACIONALES	6.174.875	7.374.045	8.766.696	10.258.128	11.800.983
% GASTOS OPERACIÓN	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los egresos por provisiones van a ser del 4%, meta que se fijó en función del total de la cartera de crédito, manteniéndose en los mismos niveles para el período en análisis.

4.1.3. Proyección de Colocaciones

Las colocaciones representan parte fundamental del giro de la entidad, ya que de este rubro se derivan las ganancias por intereses. Los resultados de la colocación teniendo en cuenta las consideraciones mencionadas en un inicio, se muestran en la siguiente tabla:

Tabla No. 47: Proyección de Colocación período 2009 – 2013

INCREMENTO	2009	2010	2011	2012	2013
COLOCACIÓN	81.782.909	96.782.909	111.782.909	126.782.909	141.782.909
EN DÓLARES	12000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000
EN %	15%	28%	38%	45%	51%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

De acuerdo a estos valores se proyecta una colocación de acuerdo al segmento de crédito, tal y como se indica en la siguiente tabla:

Tabla No. 48: Proyección de Colocación por segmento de Crédito período 2009 – 2013

VALOR DE COLOCACIÓN					
CARTERA	2009	2010	2011	2012	2013
COMERCIAL	882.380	1.032.380	1.182.380	1.332.380	1.482.380
CONSUMO	28.947.522	34.197.522	39.447.522	44.697.522	49.947.522
VIVIENDA	4.577.315	5.477.315	6.377.315	7.277.315	8.177.315
MICRO	47.375.692	56.075.692	64.775.692	73.475.692	82.175.692
TOTAL	81.782.909	96.782.909	111.782.909	126.782.909	141.782.909

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

4.1.4. Proyección de Recuperación de Cartera

La recuperación es muy importante ya que refleja la calidad de la cartera así como la del cliente, que con las consideraciones del caso, se obtuvieron los siguientes resultados:

Tabla No. 49: Proyección de Recuperación de Cartera y Colocación período 2009 – 2013

RECUPERACIÓN	2009	2010	2011	2012	2013
CARTERA	43.985.289	52.443.516	62.274.203	72.791.246	83.656.054
COLOCACIÓN	20.418.348	24.156.048	27.893.748	31.631.448	35.369.148

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

4.1.5. Proyección de Balances

A continuación se presentan la proyección de los balances, en función de las consideraciones mencionadas al inicio del análisis:

Tabla No. 50: Proyección del Balance General de la Coop. Riobamba Ltda., período 2009 – 2013

BALANCE GENERAL					
	2009	2010	2011	2012	2013
<u>ACTIVO</u>					
FONDOS DISPONIBLES	8.957.305	10.190.179	12.185.683	11.960.381	14.237.218
INVERSIONES	2.431.570	2.431.570	2.431.570	2.431.570	2.431.570
CARTERA DE CRÉDITO	85.911.307	102.595.408	121.971.419	142.721.778	164.187.584
CUENTAS POR COBRAR	613.926	613.926	613.926	613.926	613.926
PROPIEDADES Y EQUIPO	2.387.282	2.387.282	2.387.282	2.387.282	2.387.282
OTROS ACTIVOS	775.866	775.866	775.866	775.866	775.866
TOTAL ACTIVOS	101.077.257	118.994.232	140.365.747	160.890.804	184.633.447
<u>PASIVOS</u>					
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	70.303.100	84.363.720	101.236.463	116.421.933	133.885.223
OBLIGACIONES INMEDIATAS	17.422	17.422	17.422	17.422	17.422
CUENTAS POR PAGAR	2.518.751	2.518.751	2.518.751	2.518.751	2.518.751
OBLIGACIONES FINANCIERAS	9.660.595	9.660.595	9.660.595	9.660.595	9.660.595
OTROS PASIVOS	276.067	276.067	276.067	276.067	276.067
TOTAL PASIVOS	82.775.934	96.836.554	113.709.298	128.894.768	146.358.058
<u>PATRIMONIO</u>					
CAPITAL SOCIAL	11.199.605	14.308.033	18.164.389	22.663.160	28.002.747
RESERVAS	3.220.908	3.220.908	3.220.908	3.220.908	3.220.908
OTROS APORTES PATRIMONIALES	9.725	9.725	9.725	9.725	9.725
SUPERAVIT POR VALUACIONES	762.656	762.656	762.656	762.656	762.656
RESULTADOS	3.108.428	3.856.356	4.498.771	5.339.588	6.279.353
TOTAL PATRIMONIO	18.301.322	22.157.678	26.656.449	31.996.036	38.275.389
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	101.077.257	118.994.232	140.365.747	160.890.804	184.633.447

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Como se explicó al inicio del análisis, ciertas cuentas se mantienen en los mismos niveles ya que no intervienen en el objetivo de esta tesis, por ende, en la siguiente tabla de variaciones, no han sido tomadas en cuenta ya que no poseen variación alguna, en el resto de cuentas se obtienen las siguientes variaciones:

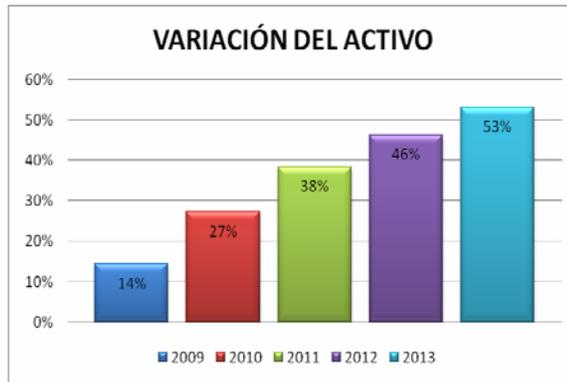
Tabla No. 51: Variaciones del Balance General de la Coop. Riobamba Ltda., período 2009 – 2013 con respecto al 2008

VARIACIONES DEL BALANCE GENERAL PROYECTADO 2009 - 2013					
	2009	2010	2011	2012	2013
<u>ACTIVO</u>					
FONDOS DISPONIBLES	-11%	2%	18%	17%	30%
CARTERA DE CRÉDITO	18%	31%	42%	51%	57%
TOTAL ACTIVOS	14%	27%	38%	46%	53%
<u>PASIVOS</u>					
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	16%	30%	42%	49%	56%
TOTAL PASIVOS	14%	26%	37%	45%	51%
<u>PATRIMONIO</u>					
CAPITAL SOCIAL	14%	32%	47%	57%	65%
RESULTADOS	51%	60%	66%	71%	76%
TOTAL PATRIMONIO	17%	31%	43%	53%	60%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	14%	27%	38%	46%	53%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Estas variaciones están en función del valor de las cuentas del año 2008, dando lugar al crecimiento de las cuentas de activo como los fondos disponibles y la cartera de crédito, tal y como se ilustra en el siguiente gráfico:

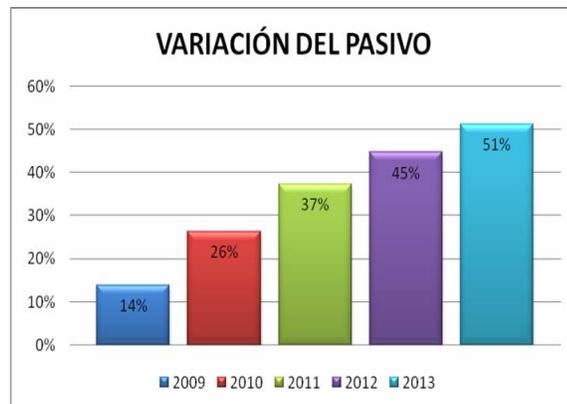
**Gráfico No. 21: Variación del Activo período 2009 – 2013 con respecto
al 2008**



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

El pasivo también tiene su respectiva variación debido al crecimiento de las captaciones como se muestra en el siguiente gráfico:

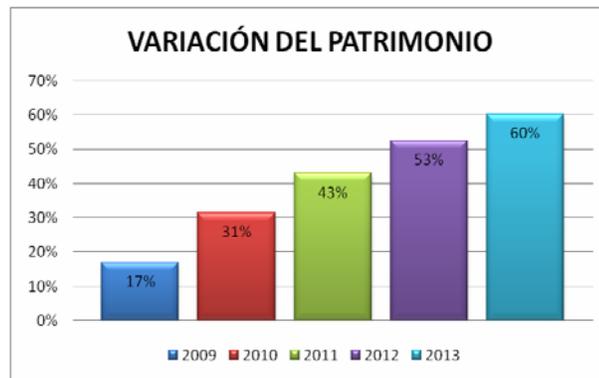
**Gráfico No. 22: Variación del Pasivo período 2009 – 2013 con respecto
al 2008**



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Se observa que el patrimonio sufre variaciones, principalmente por el movimiento de las cuentas de capital social y resultados, originando el siguiente crecimiento:

Gráfico No. 23: Gráfico de la Variación del Patrimonio período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

El Estado de Ingresos y Gastos proyectado, de acuerdo a las consideraciones respectivas, nos refleja los siguientes resultados:

Tabla No. 52: Proyección del Estado de Ingresos y Gastos de la Coop. Riobamba Ltda., período 2008 – 2013

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS					
PROYECTADO 2009-20013					
	2009	2010	2011	2012	2013
INTERESES GANADOS	14.513.671	17.487.746	20.806.569	24.501.699	28.387.218
COMISIONES GANADAS	250.000	250.000	250.000	250.000	250.000
INGRESOS POR SERVICIOS	358.733	358.733	358.733	358.733	358.733
(-) INTERESES PAGADOS	2.918.918	3.476.240	4.171.488	4.892.018	5.625.821
MARGEN FINANCIERO	12.203.486	14.620.239	17.243.814	20.218.414	23.370.130
INGRESOS OPERACIONALES	7.500	7.500	7.500	7.500	7.500
(-) GASTOS OPERACIONALES	6.174.875	7.374.045	8.766.696	10.258.128	11.800.983
(-) PROVISIONES	1.022.064	993.101	1.153.334	1.235.140	1.277.727
MARGEN OPERACIONAL	5.014.047	6.260.593	7.331.284	8.732.646	10.298.921
OTROS INGRESOS	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
(-) OTROS EGRESOS	2005.619	2.504.237	2.932.514	3.493.058	4.119.568
UTILIDAD NETA	3.108.428	3.856.356	4.498.771	5.339.588	6.279.353

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los resultados obtenidos presentan una variación en función de los valores del año 2008, tal y como se presenta en la siguiente tabla, en la cual no constan las cuentas que se van a mantener en el mismo nivel por no ser parte del objetivo de este estudio:

**Tabla No. 53: Variaciones del Estado de Resultados de la Coop.
Riobamba Ltda., período 2009 – 2013**

VARIACIÓN DEL ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS					
PROYECTADO 2009-20013					
	2009	2010	2011	2012	2013
INTERESES GANADOS	24%	37%	47%	55%	61%
(-) INTERESES PAGADOS	-14%	4%	20%	32%	41%
MARGEN FINANCIERO	32%	43%	52%	59%	64%
(-) GASTOS OPERACIONALES	28%	39%	49%	56%	62%
(-) PROVISIONES	-40%	-44%	-24%	-16%	-12%
MARGEN OPERACIONAL	51%	61%	67%	72%	76%
(-) OTROS EGRESOS	48%	59%	65%	70%	75%
UTILIDAD NETA	51%	60%	66%	71%	76%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

A medida que crecen los intereses ganados también crecen los intereses pagados, debido a que si la cartera y colocación de crédito se incrementan, las captaciones también deben incrementarse para poder financiar este movimiento.

El análisis vertical del Estado de Resultados, nos indica el porcentaje que representa cada cuenta con respecto a los ingresos por intereses ganados, tal y como se presenta en la siguiente tabla:

Tabla No. 54: Análisis Vertical Estado de Ingresos y Gastos Proyectado

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS					
PROYECTADO 2009-20013					
	2009	2010	2011	2012	2013
INTERESES GANADOS	100%	100%	100%	100%	100%
COMISIONES GANADAS	2%	1%	1%	1%	1%
INGRESOS POR SERVICIOS	2%	2%	2%	1%	1%
(-) INTERESES PAGADOS	20%	20%	20%	20%	20%
MARGEN FINANCIERO	84%	84%	83%	83%	82%
INGRESOS OPERACIONALES	0%	0%	0%	0%	0%
(-) GASTOS OPERACIONALES	43%	42%	42%	42%	42%
(-) PROVISIONES	7%	6%	6%	5%	5%
MARGEN OPERACIONAL	35%	36%	35%	36%	36%
OTROS INGRESOS	1%	1%	0%	0%	0%
(-) OTROS EGRESOS	14%	14%	14%	14%	15%
UTILIDAD NETA	21%	22%	22%	22%	22%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

La participación que tienen los márgenes con respecto a los ingresos, nos da una proyección de que la situación de la empresa bajo estas condiciones, es aceptable, y a su vez, nos da una perspectiva de las utilidades que resultarán si no se aplica la titularización y se trabaja bajo los parámetros establecidos, estos márgenes se presentan en el siguiente resumen:

Tabla No. 55: Representación de los Márgenes frente a los Ingresos de la Coop. Riobamba Ltda. Período 2009 – 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
MARGEN FINANCIERO	84%	84%	83%	83%	82%
MARGEN OPERATIVO	35%	36%	35%	36%	36%
RESULTADOS	21%	22%	22%	22%	22%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

De esta manera han sido proyectados los balances de la entidad en estudio, bajo las consideraciones del primer escenario, en cual no se toma en cuenta la titularización.

4.2. CONSIDERACIONES PARA EL SEGUNDO ESCENARIO (TITULARIZACIÓN)

Intereses Ganados, Cartera, Crédito y Recuperación

Para realizar las proyecciones con la titularización, debemos seguir el mismo proceso y las mismas consideraciones del primer escenario, únicamente cambia los valores del año 2009, ya que en este año se vende diez millones de dólares de la cartera de crédito para solucionar la demanda de crédito y poder cumplir con las necesidades crediticias de los socios.

Tabla No. 56: Evolución de los Saldos de Cartera período 2009

En Dólares

EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA					
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVIENDA	MICROCRÉDITO	TOTAL
SALDO INICIAL	1.130.900	28.940.672	7.600.512	51.818.860	89.490.945
CRÉDITO	882.380	31.947.522	4.577.315	54.375.692	91.782.909
(-) RECUPERACIÓN	622.705	24.312.183	2.768.967	39.250.532	66.954.387
SALDO FINAL	1.390.575	36.576.012	9.408.859	66.944.021	114.319.467

Fuente: Balances de la Coop. Riobamba Ltda.

Para llegar a estos valores, determinamos el valor de cada rubro que interviene en el cálculo de los intereses ganados. Para la cartera crédito, tomamos los datos del Balance del año 2008, teniendo así la siguiente estructura de la misma:

Tabla No. 57: Cartera de Crédito de la Coop. Riobamba Ltda. Al 2009

En Dólares

ESTRUCTURA DE LA CARTERA	
CARTERA	V/CARTERA
COMERCIAL	1.130.900
CONSUMO	28.940.672
VIVIENDA	7.600.512
MICROCRÉDITO	51.818.860
TOTAL	89.490.945

Fuente: Balances de la Coop. Riobamba Ltda.

La colocación de crédito está en armonía con el antecedente histórico de concesión crediticia y disponibilidad de recursos, además de estar en función de las consideraciones de la titularización, se estima un valor de \$91,7 millones de dólares, distribuido por segmento de crédito en base a la estructura de colocación de la Cooperativa.

Tabla No. 58: Colocación de Crédito período 2008

VALOR DE COLOCACIÓN	
CARTERA	V/COLOCACIÓN
COMERCIAL	882.380
CONSUMO	31.947.522
VIVIENDA	4.577.315
MICROCRÉDITO	54.375.692
TOTAL	91.782.909

Fuente: Balances de la Coop. Riobamba Ltda.

Los niveles de recuperación están determinados en función de la estimación del porcentaje de recuperación de los vencimientos de la cartera inicial y de

la colocación del período, los cuales están a su vez determinados en función de la maduración de la cartera de acuerdo al siguiente detalle:

Tabla No. 59: Recuperación de Crédito período 2009

RECUPERACIÓN PERÍODO 2009				
CARTERA	RECUPERACIÓN DE CARTERA		RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	
	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	40%	447.949,68	20%	174.755,36
CONSUMO	54%	15.665.585,89	27%	8.646.596,83
VIVIENDA	28%	2.128.143,29	14%	640.824,10
MICROCRÉDITO	50%	25.743.609,84	25%	13.506.921,89
TOTAL		43.985.288,70		22.969.098,18

Fuente: Balances de la Coop. Riobamba Ltda.

Una vez determinado los valores de cartera, colocación y recuperación, se determina un promedio entre las carteras de los dos años, multiplicado por los intereses a los que otorga cada tipo de crédito, obteniendo así los ingresos por intereses ganados, tal y como nos muestra la siguiente tabla:

Tabla No. 60: Interés Ganado período 2009

INTERESES GANADOS					
	2009	2010	PROMEDIO	RENTABILIDAD	INTERESES GANADOS
COMERCIAL	1.130.900	1.390.575	1.260.738	10%	119.770
CONSUMO	28.940.672	36.576.012	32.758.342	15%	4.749.960
VIVIENDA	7.600.512	9.408.859	8.504.686	10%	858.973
MICRO	51.818.860	66.944.021	59.381.441	21%	12.470.103
TOTAL	89.490.945	114.319.467	101.905.206		18.198.805

Fuente: Balances de la Coop. Riobamba Ltda.

De esta manera se realizó las proyecciones de estas cuentas para el período en análisis.

Los ingresos operacionales y los otros ingresos (utilidad en venta de bienes, recuperación de activos financieros y otros), van a permanecer en los mismos niveles para el período en estudio por un valor de \$7.500 y \$100.000 respectivamente, criterio considerado por cuanto no son rubros relacionados con el objetivo de la investigación.

Captaciones, Intereses Pagados y Gastos Operacionales

Para las proyecciones de los gastos vamos a considerar un crecimiento de doce millones de dólares para el 2009 y además los pagos por la titularización, que empezarán en el 2010, ya que se los realizará en cuatro pagos anuales de igual valor por \$2.500.000, para el 2010 y 2011 en adelante, vamos tener un incremento del 20% con respecto al año anterior, y un incremento del 15% para el 2012 y 2013, tanto para depósitos a la vista como para depósitos a plazo fijo.

Con estas consideraciones, los gastos por intereses pagados se determinan en función del promedio de captaciones (captaciones del año anterior y captaciones del siguiente año), multiplicado por la tasa pasiva que la Cooperativa ofrece a sus socios, este proceso se refleja en la siguiente tabla:

Tabla No. 61: Interés Pagado período 2009

DEPÓSITOS E INTERESES PAGADOS					
	2009	2010	PROMEDIO	COSTO	INTERESES PAGADOS
DEPÓSITOS A LA VISTA	47.951.348	57.541.617	52.746.483	3,50%	1.846.127
DEPÓSITOS A P/FIJO	22.351.752	26.822.102	24.586.927	6,63%	1.630.113
SALDOS TITULARIZACIÓN	10.000.000	7.500.000	8.750.000	9%	787.500
TOTAL	80.303.100	91.863.720	86.083.410		4.263.740

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

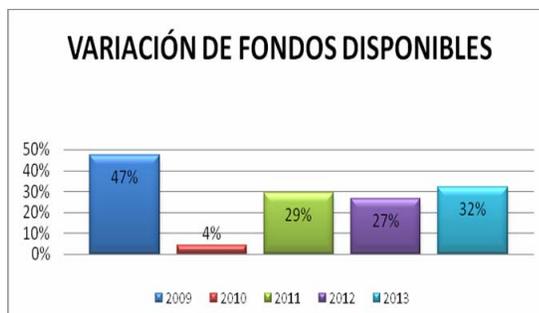
Para los egresos operacionales relacionamos el gasto operacional con la cartera y determinamos, de acuerdo al antecedente histórico, que para el período 2009 – 2013, los gastos operacionales no sobrepasarán el 6,90% del total de la cartera.

Los gastos por provisiones, depreciaciones y amortizaciones, fueron determinados en función de la cartera y la provisión histórica, estimando la provisión acumulada para el 2007 del 5,27% del total de la cartera, para el 2008 el 3,91%, y para el período en estudio, se va a mantener en el 4%, nivel que se fijó como meta de provisión.

Balances

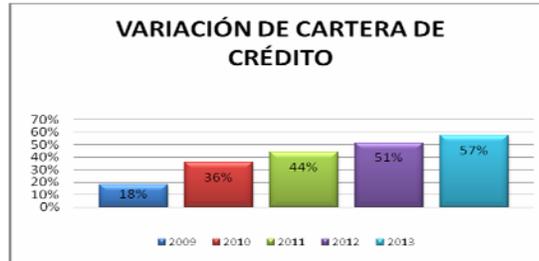
Para realizar los balances proyectados se consideró que las cuentas del activo como los fondos disponibles, cartera de crédito y obligaciones con el público, van a tener movimiento, ya que se relacionan con el objeto de esta tesis; el resto de cuentas se van a mantener en los mismos niveles ya que no intervienen en la consecución de este objetivo. Los siguientes gráficos ilustran dichas variaciones:

Gráfico No. 24: Variación de los Fondos Disponibles período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Gráfico No. 25: Variación de la Cartera de Crédito período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Gráfico No. 26: Variación del Activo período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Gráfico No. 27: Variación de las Obligaciones con el Público período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

**Gráfico No. 28: Variación del Capital Social período
2009 – 2013 con respecto al 2008**



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

En el Estado de Resultados existen cuentas que se consideran en los mismos niveles durante el período de estudio, como lo son las comisiones ganadas, los ingresos por servicios, los ingresos operacionales, y los otros ingresos, debido a que no están relacionados con el movimiento de las cuentas de activo y pasivo que intervienen en el objeto de esta tesis.

A medida que crecen los intereses ganados también crecen los intereses pagados, esto se da debido a que si la cartera y colocación se incrementan, las captaciones también deben crecer para poder financiar a las mismas, por ende el margen financiero también va a tener variaciones con respecto al valor obtenido en el 2008, lo mismo sucede con el margen operacional, a pesar de que no incrementan los ingresos operacionales y sí los gastos, este tiene un crecimiento bastante considerable debido a los intereses ganados que hacen que el margen financiero aumente y en consecuencia el margen operacional como se presentan en el siguiente gráfico:

Gráfico No. 29: Variación del Margen Financiero período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Gráfico No. 30: Variación del Margen Operacional período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Gráfico No. 31: Variación de los Resultados período 2009 – 2013 con respecto Al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

PROYECCIÓN SEGUNDO ESCENARIO PERÍODO 2009 - 2013

4.2.1. Proyección de Intereses Ganados, Cartera de Crédito y Recuperación

De acuerdo a las consideraciones mencionadas para las cuentas que intervienen en la determinación de los intereses ganados, los resultados del nivel de cartera de crédito de acuerdo al segmento, se presentan en la siguiente tabla:

Tabla No. 62: Proyección de Cartera período 2009 – 2013

En Dólares

PROYECCIÓN DE LA CARTERA 2009 – 2013					
CARTERA	2009	2010	2011	2012	2013
COMERCIAL	1.130.900	1.390.575	1.667.686	1.955.325	2.249.323
CONSUMO	28.940.672	36.576.012	41.719.379	47.907.729	54.575.413
VIVIENDA	7.600.512	9.408.859	11.484.870	13.753.597	16.161.081
MICROCRÉDITO	51.818.860	66.944.021	75.832.721	86.844.435	98.924.450
TOTAL	89.490.945	114.319.467	130.704.656	150.461.087	171.910.267

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los niveles de colocación para el período 2009 – 2013 se muestran en la siguiente tabla:

Tabla No. 63: Proyección de Crecimiento Anual de Colocación período 2009 – 2013

PROYECCIÓN DE COLOCACIÓN 2009 – 2013					
	2009	2010	2011	2012	2013
COLOCACIÓN	91.782.909	96.782.909	111.782.909	126.782.909	141.782.909
INCREMENTO EN DÓLARES	22000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000
INCREMENTO EN %	24%	28%	38%	45%	51%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los niveles de recuperación para el período 2009 – 2013 tanto de cartera como de colocación, se ilustran a continuación:

Tabla No. 64: Proyección de Recuperación de Cartera y Colocación período 2009 – 2013

RECUPERACIÓN DE CARTERA Y COLOCACIÓN DE CRÉDITO 2009 - 2013					
RECUPERACIÓN	2009	2010	2011	2012	2013
CARTERA	43.985.289	56.241.672	64.132.730	73.702.281	84.103.397
COLOCACIÓN	22.969.098	24.156.048	27.893.748	31.631.448	35.369.148

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Con las proyecciones de estas cuentas, los resultados de los intereses ganados son los siguientes:

Tabla No. 65: Proyección de Interés Ganado período 2009 – 2013

INTERESES GANADOS						
	2009	2010	2011	2012	2013	TOTAL
TOTAL INGRESOS	15.122.404	18.807.539	22.477.108	25.634.436	29.254.906	111.296.393
INTERÉS GANADO	14.513.671	18.198.805	21.868.374	25.025.702	28.646.173	108.252.726
% DEL TOTAL INGRESOS	96%	97%	97%	98%	98%	97%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

El nivel de ingresos por intereses ganados en función del total de ingresos representa el mayor rubro, cuyo porcentaje en el 2009 es del 96%, en el 2010 el 97%, hasta llegar al 2013 con el 97% del total de ingresos.

4.2.2. Proyección de Captaciones, Intereses Pagados y Gastos Operacionales

Para los gastos, las consideraciones presentadas al inicio del análisis permiten obtener los siguientes resultados en cuanto a las captaciones, para el período en estudio, tal y como se muestran en la siguiente tabla:

Tabla No. 66: Proyección de Captaciones período 2009 – 2013

CAPTACIONES 2009 – 2013					
	2009	2010	2011	2012	2013
DEPÓSITOS A LA VISTA	47.951.348	57.541.617	69.049.941	79.407.432	91.318.547
DEPÓSITOS A P/FIJO	22.351.752	26.822.102	32.186.523	37.014.501	42.566.676
SALDO TITULARIZACIÓN	10.000.000	7.500.000	5.000.000	2.500.000	-
TOTAL	80.303.100	91.863.720	106.236.463	118.921.933	133.885.223

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los intereses pagados del período reflejan los siguientes resultados para el período en estudio, tal y como se ilustra en la siguiente tabla:

Tabla No. 67: Interés Pagado período 2009 – 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
TOTAL INGRESOS	15.122.404	18.096.479	21.415.302	25.110.432	28.995.951
INTERÉS PAGADO	3.368.918	4.263.740	4.733.988	5.229.518	5.738.321
% DEL TOTAL INGRESOS	22%	24%	22%	21%	20%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los egresos por intereses pagados están entre el 20% y 24% del total de ingresos ganados, para el período 2009 – 2013.

Los egresos operacionales en función del total de la cartera, representan el 6,90% para el período en análisis, obteniendo los siguientes resultados:

Tabla No. 68: Gastos Operacionales período 2009 – 2013

GASTOS OPERACIONALES					
	2009	2010	2011	2012	2013
CARTERA	89.490.945	114.319.467	130.704.656	150.461.087	171.910.267
GASTOS OPERACIONALES	6.174.875	7.888.043	9.018.621	10.381.815	11.861.808
% GASTOS OPERACIÓN	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los egresos por provisiones van a ser del 4%, meta que se fijó en función del total de la cartera de crédito, manteniéndose en los mismos niveles para el período en análisis.

4.2.3. Proyección de Colocaciones

Las colocaciones representan parte fundamental del giro de la entidad, ya que de este rubro se derivan las ganancias por intereses. Los resultados de la colocación teniendo en cuenta las consideraciones mencionadas en un inicio, se muestran en la siguiente tabla:

Tabla No. 69: Proyección de Crecimiento anual de Colocación período 2009 – 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
COLOCACIÓN	91.782.909	96.782.909	111.782.909	126.782.909	141.782.909
INCREMENTO EN DÓLARES	22000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000
INCREMENTO EN %	24%	28%	38%	45%	51%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

De acuerdo a estos valores se proyecta una colocación de acuerdo al tipo de crédito, como se indica en la siguiente tabla:

Tabla No. 70: Proyección de Crecimiento anual de Colocación por segmento de Crédito período 2009 – 2013

VALOR DE COLOCACIÓN					
	2009	2010	2011	2012	2013
CARTERA					
COMERCIAL	882.380	1.032.380	1.182.380	1.332.380	1.482.380
CONSUMO	31.947.522	34.197.522	39.447.522	44.697.522	49.947.522
VIVIENDA	7.600.512	5.477.315	6.377.315	7.277.315	8.177.315
MICRO	51.818.860	56.075.692	64.775.692	73.475.692	82.175.692
TOTAL	92.249.274	96.782.909	111.782.909	126.782.909	141.782.909

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

4.2.4. Proyección de Recuperación de Cartera

La recuperación es muy importante ya que refleja la calidad de la cartera así como la del cliente, que con las consideraciones del caso, se obtuvieron los siguientes resultados:

**Tabla No. 71: Proyección de Recuperación de Cartera y Colocación
período 2009 – 2013**

RECUPERACIÓN DE CARTERA Y COLOCACIÓN DE CRÉDITO 2009 – 2013					
RECUPERACIÓN	2009	2010	2011	2012	2013
CARTERA	43.985.289	56.241.672	64.132.730	73.702.281	84.103.397
COLOCACIÓN	22.969.098	24.156.048	27.893.748	31.631.448	35.369.148

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

4.2.5. Proyección de Balances

A continuación se presentan la proyección de los balances, teniendo en cuenta las consideraciones que mencionamos en los párrafos anteriores:

Tabla No. 72: Proyección del Balance General de la Coop. Riobamba Ltda., período 2008 – 2013

BALANCE GENERAL					
	2009	2010	2011	2012	2013
<u>ACTIVO</u>					
FONDOS DISPONIBLES	19.000.056	10.406.129	14.113.020	13.618.769	14.727.866
INVERSIONES	2.431.570	2.431.570	2.431.570	2.431.570	2.431.570
CARTERA DE CRÉDITO	85.911.307	109.746.688	125.476.470	144.442.643	165.033.856
CUENTAS POR COBRAR	613.926	613.926	613.926	613.926	613.926
PROPIEDADES Y EQUIPO	2.387.282	2.387.282	2.387.282	2.387.282	2.387.282
OTROS ACTIVOS	775.866	775.866	775.866	775.866	775.866
TOTAL ACTIVOS	111.120.008	126.361.462	145.798.134	164.270.057	185.970.367
<u>PASIVOS</u>					
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	80.303.100	91.863.720	106.236.463	118.921.933	133.885.223
OBLIGACIONES INMEDIATAS	17.422	17.422	17.422	17.422	17.422
CUENTAS POR PAGAR	2.518.751	2.518.751	2.518.751	2.518.751	2.518.751
OBLIGACIONES FINANCIERAS	9.660.595	9.660.595	9.660.595	9.660.595	9.660.595
OTROS PASIVOS	276.067	276.067	276.067	276.067	276.067
TOTAL PASIVOS	92.775.934	104.336.554	118.709.298	131.394.768	146.358.058
<u>PATRIMONIO</u>					
CAPITAL SOCIAL	11.199.605	14.350.785	18.031.619	23.095.547	28.882.001
RESERVAS	3.220.908	3.220.908	3.220.908	3.220.908	3.220.908
OTROS APORTES PATRIMONIALES	9.725	9.725	9.725	9.725	9.725
SUPERAVIT POR VALUACIONES	762.656	762.656	762.656	762.656	762.656
RESULTADOS	3.151.180	3.680.834	5.063.928	5.786.454	6.737.020
TOTAL PATRIMONIO	18.344.074	22.024.908	27.088.836	32.875.289	39.612.309
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	111.120.008	126.361.462	145.798.134	164.270.057	185.970.367

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Como se explicó al inicio del análisis, ciertas cuentas se mantienen en los mismos niveles ya que no intervienen en el objetivo de esta tesis, por ende, en la siguiente tabla de variaciones, no han sido tomadas en cuenta ya que no poseen variación alguna, en el resto de cuentas se obtienen las siguientes variaciones:

Tabla No. 73: Variaciones del Balance General de la Coop. Riobamba Ltda., período 2009 – 2013 con respecto al 2008

VARIACIONES DEL BALANCE GENERAL					
	2009	2010	2011	2012	2013
<u>ACTIVO</u>					
FONDOS DISPONIBLES	47%	4%	29%	27%	32%
CARTERA DE CRÉDITO	18%	36%	44%	51%	57%
TOTAL ACTIVOS	22%	32%	41%	47%	53%
<u>PASIVOS</u>					
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	27%	36%	45%	51%	56%
TOTAL PASIVOS	23%	32%	40%	46%	51%
<u>PATRIMONIO</u>					
CAPITAL SOCIAL	14%	33%	46%	58%	67%
RESULTADOS	52%	59%	70%	74%	77%
TOTAL PATRIMONIO	17%	31%	44%	54%	62%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	22%	32%	41%	47%	53%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Estas variaciones están en función del valor de las cuentas del año 2008, dando lugar al crecimiento de las cuentas de activo como los fondos disponibles y la cartera de crédito, tal y como se ilustra en el siguiente gráfico:

Gráfico No. 32: Variación del Activo período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

El pasivo también tiene su respectiva variación debido al crecimiento de las captaciones como se muestra en el siguiente gráfico:

Gráfico No. 33: Variación del Pasivo período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

El patrimonio también sufre variaciones, principalmente por el movimiento de las cuentas de capital social y resultados, originando el siguiente crecimiento:

Gráfico No. 34: Variación del Patrimonio período 2009 – 2013 con respecto al 2008



Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

El Estado de Ingresos y Gastos proyectado, de acuerdo a las consideraciones respectivas, nos refleja los siguientes resultados:

Tabla No. 74: Proyección del Estado de Ingresos y Gastos de la Coop. Riobamba Ltda., período 2008 – 2013

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS					
PROYECTADO 2009-20013					
	2009	2010	2011	2012	2013
INTERESES GANADOS	14.513.671	18.198.805	21.868.374	25.025.702	28.646.173
COMISIONES GANADAS	250.000	250.000	250.000	250.000	250.000
INGRESOS POR SERVICIOS	358.733	358.733	358.733	358.733	358.733
(-) INTERESES PAGADOS	3.368.918	4.263.740	4.733.988	5.229.518	5.738.321
MARGEN FINANCIERO	11.753.486	14.543.799	17.743.120	20.404.918	23.516.585
INGRESOS OPERACIONALES	7.500	7.500	7.500	7.500	7.500
(-) GASTOS OPERACIONALES	6.174.875	7.888.043	9.018.621	10.381.815	11.861.808
(-) PROVISIONES	500.811	695.199	458.785	553.180	600.577
MARGEN OPERACIONAL	5.085.300	5.968.057	8.273.213	9.477.423	11.061.700
OTROS INGRESOS	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
(-) OTROS EGRESOS	2.034.120	2.387.223	3.309.285	3.790.969	4.424.680
UTILIDAD NETA	3.151.180	3.680.834	5.063.928	5.786.454	6.737.020

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los resultados obtenidos presentan una variación en función de los valores del año 2008, tal y como se presenta en la siguiente tabla:

Tabla No. 75: Variaciones del Estado de Resultados de la Coop. Riobamba Ltda., período 2009 – 2013

VARIACIÓN ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS					
PROYECTADO 2009-20013					
	2009	2010	2011	2012	2013
INTERESES GANADOS	24%	40%	50%	56%	62%
(-) INTERESES PAGADOS	1%	22%	30%	36%	42%
MARGEN FINANCIERO	29%	43%	53%	59%	65%
(-) GASTOS OPERACIONALES	28%	43%	50%	57%	62%
(-) PROVISIONES	-185%	-105%	-211%	-158%	-138%
MARGEN OPERACIONAL	52%	59%	70%	74%	78%
(-) OTROS EGRESOS	49%	57%	69%	73%	77%
UTILIDAD NETA	52%	59%	70%	74%	77%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

A medida que crecen los intereses ganados también crecen los intereses pagados, debido a que si la cartera y colocación de crédito se incrementan, las captaciones también deben incrementarse para poder financiar este movimiento.

El análisis vertical del Estado de Resultados, nos indica el porcentaje que representa cada cuenta con respecto a los ingresos por intereses ganados, tal y como se presenta en la siguiente tabla:

Tabla No. 76: Análisis Vertical Estado de Ingresos y Gastos Proyectado

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS					
PROYECTADO 2009-20013					
	2009	2010	2011	2012	2013
INTERESES GANADOS	100%	100%	100%	100%	100%
COMISIONES GANADAS	2%	1%	1%	1%	1%
INGRESOS POR SERVICIOS	2%	2%	2%	1%	1%
(-) INTERESES PAGADOS	23%	23%	22%	21%	20%
MARGEN FINANCIERO	81%	80%	81%	82%	82%
INGRESOS OPERACIONALES	0%	0%	0%	0%	0%
(-) GASTOS OPERACIONALES	43%	43%	41%	41%	41%
(-) PROVISIONES	3%	4%	2%	2%	2%
MARGEN OPERACIONAL	35%	33%	38%	38%	39%
OTROS INGRESOS	1%	1%	0%	0%	0%
(-) OTROS EGRESOS	14%	13%	15%	15%	15%
UTILIDAD NETA	22%	20%	23%	23%	24%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

La participación que tienen los márgenes con respecto a los ingresos, nos da una proyección de que la situación de la empresa bajo estas condiciones, es favorable, y a su vez, nos da una perspectiva de las utilidades que resultaran si se aplica la titularización bajo los parámetros establecidos, estos márgenes se presentan en el siguiente resumen:

Tabla No. 77: Representación de los Márgenes frente a los Ingresos de la Coop. Riobamba Ltda., período 2009 – 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
MARGEN FINANCIERO	81%	80%	81%	82%	82%
MARGEN OPERATIVO	35%	33%	38%	38%	39%
RESULTADOS	22%	20%	23%	23%	24%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

De esta manera han sido proyectados los balances de la entidad en estudio, bajo las consideraciones del segundo escenario, en cual se toma en cuenta la titularización.

ANÁLISIS DE LOS BALANCES Y ESTADO DE RESULTADOS DE LOS DOS ESCENARIO

Al comparar los balances de los dos escenarios podemos observar el crecimiento que tuvo los fondos disponibles, que al ser colocados se ve incrementada la cartera de crédito para el siguiente año, lo mismo sucede con las obligaciones con el público ya que incluyen la obligación de la titularización, y por último crece también los resultados, verificando así los beneficios que acarrea la titularización, tal y como se muestra en el siguiente resumen:

Tabla No. 78: Resumen de resultados alcanzados en el primer escenario

RESULTADOS PRIMER ESCENARIO					
	2009	2010	2011	2012	2013
<u>ACTIVO</u>					
CARTERA DE CRÉDITO	85.911.307	102.595.408	121.971.419	142.721.778	164.187.584
<u>PASIVOS</u>					
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	70.303.100	84.363.720	101.236.463	116.421.933	133.885.223

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Tabla No. 79: Resumen de resultados alcanzados en el segundo escenario

RESULTADOS SEGUNDO ESCENARIO					
	2009	2010	2011	2012	2013
<u>ACTIVO</u>					
CARTERA DE CRÉDITO	85.911.307	109.746.688	125.476.470	142.721.778	164.187.584
<u>PASIVOS</u>					
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	80.303.100	91.863.720	106.236.463	116.421.933	133.885.223

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

El incremento de cartera que se tiene para el año 2009 con respecto al año 2008 es de más de 7 millones, tendiendo en cuenta el valor de la titularización y de la meta de colocación para ese año. Las captaciones también tienen un aumento de más de 7 millones, igual proporción que la cartera por que se tiene en cuenta las captaciones más la titularización.

Tal como se presentó en el Balance General, el estado de Ingresos y Gastos también presenta buenos resultados con la titularización, como se puede observar con los intereses ganados tienen un aumento de alrededor de dos millones de dólares para el año 2009 con respecto al 2008, los intereses pagados también aumentan razonablemente alrededor de un millón de dólares para el 2009 con respecto al 2008, valor más bajo que el que se hubiese obtenido si se optaba por un préstamo de la banca privada, esto es una muestra más de que la titularización sí ofrece buenos resultados tal y como se indica en el siguiente resumen:

Tabla No. 80: Resumen de resultados alcanzados en el primer escenario

RESUMEN DE INGRESOS Y GASTOS					
PROYECTADO 2009-20013					
	2009	2010	2011	2012	2013
INTERESES GANADOS	14.513.671	17.487.746	20.806.569	24.501.699	28.387.218
(-) INTERESES PAGADOS	2.918.918	3.476.240	4.171.488	4.892.018	5.625.821
UTILIDAD NETA	3.108.428	3.856.356	4.498.771	5.339.588	6.279.353

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Tabla No. 81: Resumen de resultados alcanzados en el segundo escenario

RESUMEN DE INGRESOS Y GASTOS					
PROYECTADO 2009-20013					
	2009	2010	2011	2012	2013
INTERESES GANADOS	14.513.671	18.198.805	21.868.374	25.025.702	28.646.173
(-) INTERESES PAGADOS	3.368.918	4.263.740	4.733.988	5.229.518	5.738.321
UTILIDAD NETA	3.151.180	3.680.834	5.063.928	5.786.454	6.737.020

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Los índices financieros nos indican los buenos resultados al aplicar la titularización, mejorando así la liquidez con una variación de casi 10 puntos para el año 2009 con respecto al mismo año pero sin titularización, el resto de años tienen un incremento de más o menos el 1% y 1,5%, mejorando a su vez la rentabilidad, y en general la situación de la empresa, como se muestra a continuación:

Tabla No. 82: Índices Financieros primer escenario

ÍNDICES FINANCIEROS	2009	2010	2011	2012	2013
ÍNDICES DE LIQUIDEZ					
RAZON CORRIENTE ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE	12,30%	11,73%	11,74%	10,05%	10,44%
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO					
RAZON DE ENDEUDAMIENTO TOTAL PASIVO TOTAL / ACTIVO TOTAL	81,89%	81,38%	81,01%	80,11%	79,27%
RAZONES DE RENTABILIDAD					
RENDIMIENTO OPERATIVO SOBRE ACTIVO-ROA UTILIDAD NETA / ACTIVO TOTAL	3,08%	3,24%	3,21%	3,32%	3,40%
RENDIMIENTO SOBRE PATRIMONIO- ROE UTILIDAD NETA / PATRIMONIO	16,98%	17,40%	16,88%	16,69%	16,41%
CALIDAD DE ACTIVOS					
MOROSIDAD BRUTA TOTAL (CART. VENCIDA + CART. QUE NO DEVENGA INTER.) / TOTAL CARTERA	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
MARGENES					
MARGEN FINANCIERO MARGEN FINANCIERO / INGRESOS OPERACIONALES	80,70%	80,79%	80,52%	80,52%	80,60%
MARGEN OPERACIONAL UTILIDAD OPERACIONAL / INGRESOS OPERACIONALES	33,16%	34,60%	34,23%	34,78%	35,52%
MARGEN NETO UTILIDAD NETA / INGRESOS OPERACIONALES	20,56%	21,31%	21,01%	21,26%	21,66%
OTROS ÍNDICES DE CARTERA					
GASTOS OPERAT. / CARTERA	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%
PROVISIONES / CARTERA	1,14%	0,93%	0,91%	0,83%	0,75%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

Tabla No. 83: Índices Financieros segundo escenario

ÍNDICES FINANCIEROS	2009	2010	2011	2012	2013
ÍNDICES DE LIQUIDEZ					
RAZON CORRIENTE ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE	22,94%	11,02%	12,97%	11,21%	10,80%
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO					
RAZON DE ENDEUDAMIENTO TOTAL PASIVO TOTAL / ACTIVO TOTAL	83,49%	82,57%	81,42%	79,99%	78,70%
RAZONES DE RENTABILIDAD					
RENDIMIENTO OPERATIVO SOBRE ACTIVO-ROA UTILIDAD NETA / ACTIVO TOTAL	2,84%	2,91%	3,47%	3,52%	3,62%
RENDIMIENTO SOBRE PATRIMONIO- ROE UTILIDAD NETA / PATRIMONIO	17,18%	16,71%	18,69%	17,60%	17,01%
CALIDAD DE ACTIVOS					
MOROSIDAD BRUTA TOTAL (CART. VENCIDA + CART. QUE NO DEVENGA INTER.) / TOTAL CARTERA	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
MARGENES					
MARGEN FINANCIERO MARGEN FINANCIERO / INGRESOS OPERACIONALES	77,72%	77,33%	78,94%	79,60%	80,39%
MARGEN OPERACIONAL UTILIDAD OPERACIONAL / INGRESOS OPERACIONALES	33,63%	31,73%	36,81%	36,97%	37,81%
MARGEN NETO UTILIDAD NETA / INGRESOS OPERACIONALES	20,84%	19,57%	22,53%	22,57%	23,03%
OTROS ÍNDICES DE CARTERA					
GASTOS OPERAT. / CARTERA	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%
PROVISIONES / CARTERA	0,56%	0,61%	0,35%	0,37%	0,35%

Fuente: Proyecciones de la Coop. Riobamba Ltda.

4.2.6. Contabilización de la Titularización

Los registros contables no son objeto de estudio de este trabajo, sin embargo se menciona las siguientes consideraciones sobre la contabilización de la titularización:

❖ Enajenación o transferencia - Traslado de activos subyacentes para la creación del Patrimonio Autónomo

Una vez se produzca la transferencia de los Activos Subyacentes por parte del Originador al Agente de Manejo, se realizará el traslado entre las cuentas del activo del Originador al rubro de Derechos en Fideicomiso:

CODIGO	NOMBRE DE CUENTA	DEBE	HABER
	DERECHOS EN FIDEICOMISO	XXXX	
	DISPONIBLE		XXXX
	INVERSIONES		XXXX
	CARTERA DE CRÉDITOS		XXXX
	PROVISIÓN CRÉDITOS	XXXX	
	CUENTAS POR COBRAR-INTERESES		XXXX
	CUENTAS POR COBRAR-PAGO POR CUENTA DE CLIENTES		XXXX
	PROVISIÓN CUENTAS POR COBRAR	XXXX	
	BIENES RECIBIDOS EN PAGO		XXXX
	PROVISIÓN BIENES REALIZABLES Y RECIBIDOS EN PAGO	XXXX	
	INGRESOS ANTICIPADOS-INTERESES	XXXX	
	ABONOS DIFERIDOS	XXXX	

❖ **Diferencias entre el valor de los Activos Subyacentes y su valor de enajenación o de transferencia**

Cuando el valor de enajenación o transferencia de los Activos Subyacentes sea diferente al valor contabilizado por el Originador, al momento de la enajenación o transferencia, la diferencia correspondiente se contabilizará así:

- a) Cuando el valor en libros de los Activos Subyacentes registrado por el Originador es inferior al precio de enajenación o transferencia, dicha diferencia se contabilizará como un ingreso diferido, así:

CODIGO	NOMBRE DE CUENTA	DEBE	HABER
	DERECHOS EN FIDEICOMISO	XXXX	
	DERECHOS EN FIDEICOMISO INGRESOS DIFERIDOS		XXXX

- b) Cuando el valor en libros de los Activos Subyacentes registrado por el Originador es superior a su valor de enajenación o transferencia, dicha diferencia se contabilizará por parte del Originador como pérdida en venta de activos:

CODIGO	NOMBRE DE CUENTA	DEBE	HABER
	DERECHOS EN FIDEICOMISO CARTERA DE CRÉDITOS		XXXX
	PERDIDA EN VENTA DE CARTERA	XXXX	

- c) Una vez que se surta el proceso correspondiente y la sociedad titularizadora realice el pago del valor de transferencia de los activos, el

originador procederá a registrar este hecho económico afectando a las siguientes cuentas:

CÓDIGO	CUENTA	DEBE	HABER
	DISPONIBLE	XXXX	
	CUENTAS POR COBRAR PROCESO DE TITULARIZACIÓN		XXXX

d) Para el pago del capital e intereses de títulos se registrará así:

CÓDIGO	CUENTA	DEBE	HABER
	TÍTULOS COLOCADOS EN PROCESO DE TITULARIZACIÓN	XXXX	
	INTERESES POR PAGAR	XXXX	
	DISPONIBLE		XXXX

CONCLUSIÓN:

Luego de realizar las proyecciones de los balances tomando en cuenta los dos escenarios, podemos comprobar que existe una sistemática mejora de los márgenes de la cooperativa, con lo que se puede apreciar que las ventajas de titularizar la cartera, conllevan a una mayor rentabilidad, mejorando además los índices de liquidez, lo que no sucede si se tomara la decisión de adquirir una deuda con otra institución financiera.

CAPÍTULO 5

PROSPECTO DE TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO RIOBAMBA LTDA.

PROSPECTO DE TITULARIZACIÓN

Unos de los requisitos que se debe cumplir para poder efectuar la titularización, es la emisión de un prospecto, el cual previamente deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías.

El prospecto es un documento que contiene las características concretas de los valores a ser emitidos y, en general los datos e información relevantes respecto al emisor, de acuerdo con las normas de carácter general que al respecto explica el Consejo Nacional de Valores.

6.1. DESARROLLO DEL PROSPECTO DE TITULARIZACIÓN

El desarrollo del prospecto inicia con un índice general donde se detalla todo el contenido del mismo, empezando con el glosario de términos, información general del originador, agente de manejo, información del patrimonio autónomo emisor de la titularización, características de la emisión y culmina con el contenido adicional del prospecto de titularización de cartera.

6.2. GLOSARIO DE TÉRMINOS

El glosario es un listado que contiene todos aquellos términos que se crea, no sean del conocimiento o entendimiento de aquellos interesados en consultar este prospecto, los cuales se refieren específicamente al tema en estudio.

El glosario debe contener una definición o explicación de todos y cada uno de estos términos, siendo lo más claro posible, y usando el lenguaje que amerite de acuerdo al tema en análisis.

6.3. INFORMACIÓN GENERAL DEL ORIGINADOR

La información general del originador o emisor, tiene la finalidad de comunicar a los interesados en este prospecto, de los datos que se enuncian a continuación, para hacer más transparente el proceso y dar la confianza necesaria a los inversionistas:

- 6.3.1. **Denominación social:** Es el nombre comercial que tenga la entidad emisora.
- 6.3.2. **Dirección:** Es la ubicación exacta con nombre y número de las calles. Si la entidad emisora tiene sucursales o agencias, se debe constar las direcciones de las mismas.
- 6.3.3. **Teléfono:** Todos los números de teléfono que sean propiedad de la entidad emisora.
- 6.3.4. **Fax:** Número de Fax
- 6.3.5. **Objeto social:** Contiene el objeto social de la entidad, de acuerdo a su actividad económica y al sector al que pertenezca, incluso puede ser la misión que haya definido la entidad en su planificación estratégica.
- 6.3.6. **Constitución e inscripción:** Fecha de constitución, N° de resolución e inscripción en la respectiva institución, y un pequeño resumen de la fecha en la que inició su funcionamiento.
- 6.3.7. **Descripción de la actividad económica, productos y participación en el mercado:** Se indica a que se dedica la entidad, cual es su órgano regulador, detallar los productos y/o servicios que ofrece, y, como se encuentra frente a sus competidores.

6.3.8. **Grupo Financiero al que pertenece:** Ninguno

6.3.9. **Finalidad de la Titularización:** Cual es el objetivo que se desea alcanzar al titularizar el activo.

6.3.10. **Información económica y financiera: Estados financieros del último ejercicio fiscal e índices:** Resumen de la situación financiera de la entidad, de preferencia, se indica los balances del último ejercicio económico, con los respectivos índices financieros. Se puede indicar que al último del prospecto se anexan dichos documentos.

6.3.11. **Informe de los Auditores Independientes del Originador respecto del ejercicio 2008:** Esta información debe contener el informe de los Auditores Independientes, con sus respectivas notas aclaratorias de los balances.

6.4. INFORMACIÓN GENERAL DEL AGENTE DE MANEJO

La información general que se requiere del agente de manejo, tiene la finalidad de comunicar a los interesados en este prospecto, de los datos que se enuncian a continuación, para hacer más transparente el proceso y tener la confianza en la situación económica y financiera de la empresa, así como de sus miembros directivos:

6.4.1. **Denominación social:** Es el nombre comercial que tenga la entidad emisora.

6.4.2. **Dirección:** Es la ubicación exacta con nombre y número de las calles. Si la entidad emisora tiene sucursales o agencias, se debe constar las direcciones de las mismas.

- 6.4.3. **Teléfono:** Todos los números de teléfono que sean propiedad de la entidad emisora.
- 6.4.4. **Fax:** Número de Fax
- 6.4.5. **Objeto social:** Contiene el objeto social de la entidad, de acuerdo a su actividad económica y al sector al que pertenezca, incluso puede ser la misión que haya definido la entidad en su planificación estratégica.
- 6.4.6. **Correo electrónico y página web:** Dirección de correo electrónico y página web, para los interesados visiten la misma.
- 6.4.7. **Grupo financiero al que pertenece:** Si pertenece algún grupo financiero.
- 6.4.8. **Fecha de constitución y plazo de duración:** Fecha de constitución, N° de resolución e inscripción en la respectiva institución, y un pequeño resumen de la fecha en la que inició su funcionamiento.
- 6.4.9. **Organización de la sociedad:** Incluir la estructura organizacional y funcional de la entidad, organigramas, entre otros.
- 6.4.10. **Recurso humano e infraestructura técnica y administrativa para el manejo de fondos y fideicomisos:** Nómina del Recurso Humano con el que cuenta la entidad, sistema informático que utiliza con sus características.
- 6.4.11. **Identificación y experiencia del personal directivo:** Se hace constar un Currículum de cada uno de los miembros del directivo.

- 6.4.12. **Autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores:** Adjuntar la copia de la autorización otorgada por el Registro de Mercado de Valores.
- 6.4.13. **Capital social y composición accionaria:** Datos de la composición accionaria de la entidad.
- 6.4.14. **Información económica y financiera del Agente de Manejo:** Información de los Balances del último ejercicio económico, así como los respectivos índices económicos y financieros de la entidad para transparentar su situación financiera.
- 6.4.15. **Informe de los Auditores Independientes del Agente de Manejo respecto del ejercicio 2006:** Presentar una copia del informe de los Auditores Independientes, con sus respectivas notas aclaratorias sobre los balances.

6.5. INFORMACIÓN SOBRE EL FIDEICOMISO EMISOR DE LOS VALORES Y DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN

La información sobre el Fideicomiso Emisor de los Valores y del Proceso de Titularización tiene la finalidad de exponer al público, las características del Fideicomiso, así como los datos más relevantes sobre el proceso, además contiene los derechos y obligaciones de cada uno de los interventores del proceso. Esta información debe contener los siguientes detalles:

- 6.5.1. **Denominación:** Denominación del Fideicomiso
- 6.5.2. **Detalle de la escritura pública de constitución:** Datos relevantes de la escritura de constitución del fideicomiso.

6.5.3. **Registro Único de Contribuyentes:** Ruc del Fideicomiso ya que este posee personería jurídica.

6.5.4. **Número y fecha de inscripción del FIDEICOMISO en el Registro del Mercado de Valores:** Datos de la inscripción del Fideicomiso en el Mercado de Valores.

6.5.5. **Resumen del contrato de Fideicomiso:** Datos relevantes del contrato de Fideicomiso.

- Denominación específica
- Originador
- Agente de Manejo
- Activo Titularizado
- Monto total emisión
- Moneda
- Número de Tramos
- Tipo de oferta
- Plazo de la emisión
- Tasa de interés
- Tipos de garantías
- Destino de los recursos
- Fecha de emisión

6.5.6. **Derechos y Obligaciones del Agente de Manejo:**

6.5.6.1. Derechos: Establecer los derechos a los cuales se hace acreedor el Agente de Manejo.

6.5.6.2. Obligaciones: Establecer las obligaciones a las cuales debe estar sujeto el Agente de Manejo.

6.5.7. **Derechos y Obligaciones de los Inversionistas:**

6.5.7.1. Derechos Establecer los derechos a los cuales se hace acreedor el Inversionista.

6.5.7.2. Obligaciones: Establecer las obligaciones a las cuales debe estar sujeto el inversionista.

6.5.8. Derechos y Obligaciones del Originador:

6.5.8.1. Derechos: Establecer los derechos a los cuales se hace acreedor el Originador.

6.5.8.2. Obligaciones: Establecer las obligaciones a las cuales debe estar sujeto el Originador.

6.5.9. Información y Rendición de cuentas:

6.5.9.1. Información a los INVERSIONISTAS: Debe rendirse cuenta de los movimientos que sufra la inversión a sus beneficiarios.

6.5.9.2. Rendición de cuentas al ORIGINADOR y al COMITÉ DE VIGILANCIA: Informar de todos los movimientos o novedades sobre el Fideicomiso.

6.5.10. **Honorarios del Agente de Manejo:** Se determina los honorarios que han quedado pactados entre el Originador y el Agente de Manejo.

6.5.11. **Descripción y valor de los activos transferidos para el desarrollo del proceso de titularización:** Características de los activos transferidos así como el valor por el cual se va a titularizar.

6.5.12. **Copia del reglamento de gestión del proceso de titularización y su respectiva reforma:** Reglamento de gestión y reformas.

6.5.13. **Descripción detallada, de la historia de los flujos, de la proyección de los mismos, por un período equivalente al de la vigencia de la emisión y del procedimiento empleado para su cálculo:** Detallar el procedimiento que se utilizó para el cálculo de los flujos y su respectiva proyección.

- 6.5.14. **Descripción detallada de los Mecanismos de Garantía:** Detallar los mecanismos de garantía a los cuales estarán sujetos este proceso. Estos mecanismos deben ser lo suficientemente confiables y en el número suficiente como para garantizar el fideicomiso.
- 6.5.15. **Causales de terminación del Fideicomiso:** Causas por las cuales se termina el contrato de fideicomiso.
- 6.5.16. **Procedimiento de liquidación:**
- 6.5.17. **Causales y procedimiento para la sustitución del Agente de Manejo:** Causas por las cuales se decida cambiar de Agente de Manejo.
- 6.5.18. **Reforma del Fideicomiso:** Reformas si existieran, del fideicomiso.
- 6.5.19. **Nombre o razón social de la Firma Auditora:** Nombre de la firma Auditora que realizará la Auditoría del Fideicomiso.
- 6.5.20. **Información Económica Financiera del Fideicomiso:** Resultados del Fideicomiso y los Índices Financieros producto de este proceso.

6.6. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

La información sobre las características de la emisión nos da las pautas para saber como invertir y en que vamos a invertir, la forma de pago, el riesgo que tienen estos títulos, entre otros, información que debe contener los siguientes detalles:

- 6.6.1. **Número y fecha de inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores:** Número de valores y fecha de inscripción en el Registro del Mercado de Valores.
- 6.6.2. **Monto total de la emisión**
- 6.6.3. **Plazo de la oferta pública**

- 6.6.4. **Procedimiento para la colocación de los Valores:** Cual es el proceso para la colocación de los títulos valores.
- 6.6.5. **Monto mínimo de Inversión:** Detalle del monto mínimo por el cual el inversionista puede acceder a este valor.
- 6.6.6. **Forma y lugar de suscripción de los Valores:** Forma y lugar en donde se negociarán los valores.
- 6.6.7. **Características de los Valores:** Que tipo de valores son.
- 6.6.8. **Valor nominal de los Valores:** El valor que tendrán los títulos al ser emitidos.
- 6.6.9. **Plazo, Tasa de Interés, Series y Clases, Periodicidad de pagos:**
- 6.6.10. **Administrador de Cartera:** Entidad Originadora.
- 6.6.11. **Custodio de la Cartera:** Puede ser el Representante Legal o a su vez el que el originador designe, de acuerdo a lo que determine el contrato del fideicomiso.
- 6.6.12. **Agente de Pago, forma y lugar de pago:** El Agente de Pago será el mismo custodio si así lo determina el originador, o cualquier entidad que tenga una calificación de riesgo de acuerdo a lo que determine el contrato del fideicomiso.
- 6.6.13. **Forma de representación:**
- 6.6.14. **Fecha de emisión:** La fecha en la que se realice la primera colocación de valores, fecha designada entre el originador y la fiduciaria.
- 6.6.15. **Negociación:** La negociación de los VALORES en los mercados primario o secundario se efectuará a través del mercado bursátil, conforme lo dispuesto en el Art. 33 de la Ley de Mercado de Valores.
- 6.6.16. **Extracto del estudio técnico de la Calificadora de Riesgos:** Calificación de los valores. Entidad calificadora de los valores.

6.7. INFORMACIÓN ADICIONAL

La información adicional nos permitirá conocer otros datos que el autor crea necesarios y confiables como son las características de la cartera que se va a titularizar, datos históricos, calificación que tiene dicha cartera, el proceso completo sobre la concesión del crédito que cubre desde la promoción hasta el seguimiento y recuperación, entre otros.

6.8. ANEXOS

Los anexos contienen todos los documentos o estudios que tienen información de carácter relevante para este estudio, tienen que ser enumerados de acuerdo al orden que tenga este prospecto. Por lo general en las partes anteriores del prospecto sólo se hacen constar los resultados, mientras que en los anexos se coloca todos los procedimientos que se realizaron para obtener dichos resultados. En este caso los anexos deberán contener los informes de los Auditores Independientes así como las notas aclaratorias sobre los balances, los Balances desglosados, análisis vertical y horizontal de los balances, entre otros.

CAPÍTULO 6
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

7.1. CONCLUSIONES

- ❑ Bancos, Cooperativas y otras entidades financieras se consideran las mejores alternativas de financiamiento a las cuales acuden las empresas que tienen necesidades de liquidez, las cuales ofrecen mejores ventajas como por ejemplo con la aplicación de la nueva Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito, los Bancos, Cooperativas y el resto de entidades financieras controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros han reducido considerablemente las tasas de interés al eliminar el cobro de comisiones, mantenimiento de cuentas y tarjetas de crédito, entre otros, ubicándose entre las alternativas posiblemente elegidas.
- ❑ Otra alternativa de financiamiento con un gran potencial y al cual muchas empresas acuden cuando desean financiarse a un bajo costo es el Mercado de Valores, que permite emisión y la colocación de valores como las acciones, obligaciones, bonos, opciones de compra y venta, valores de contenido crediticio de participación y mixtos, que provengan de procesos de titularización, entre otros, obteniendo liquidez y mejorando la situación financiera de las empresas; estos valores pueden negociarse en el Mercado Bursátil o extrabursátil una vez inscritos en el Registro del Mercado de Valores y bajo la supervisión y control del Consejo Nacional de Valores y de la Superintendencia de Compañías.
- ❑ La Cooperativa de Ahorro y Crédito Riobamba Ltda., ha reflejado un crecimiento sostenido en cuanto a sus operaciones y por ende en su estructura por la buena aceptación que tiene en el mercado, permitiendo así el nacimiento de nuevas agencias en distintas ciudades del Callejón Interandino, debido a esta razón se evidencia la necesidad de liquidez para atender a todos los socios y satisfacer sus necesidades crediticias, para la cual la institución consideró que en la actualidad la mejor

alternativa de financiamiento por su costo reducido en comparación del crédito bancario, es a través de la Titularización de su activo principal como lo es la Cartera de Crédito.

- ❑ La situación actual de la Cooperativa es muy favorable por la aceptación que ha tenido en el mercado a lo largo de los últimos seis años, su nivel de operaciones ha ido aumentando de tal manera que se encuentra ubicada en el segundo lugar dentro del ranking de cooperativas medianas y en el séptimo lugar dentro del ranking general, por esta razón y por su nivel de crecimiento en cobertura la institución necesita contar con opciones de financiamiento para atender las exigencias crediticias que demanda el mercado en la actualidad.
- ❑ La Titularización es un proceso mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo, posibilitando la obtención de liquidez en las mejores condiciones de costo financiero. El esquema de Titularización de cartera de crédito como alternativa de financiamiento, permite a las entidades que optan por este proceso, mejorar la liquidez y su estructura financiera, mejora su rentabilidad, pues a pesar de que los activos financieros no se encuentran en su balance, la entidad continúa percibiendo el ingreso financiero derivado del “spread” entre la tasa del activo y la tasa del pasivo.
- ❑ Luego de realizar las proyecciones de los balances tomando en cuenta el escenario sin titularización y el escenario con titularización, podemos comprobar que existe una sistemática mejora de los márgenes de la cooperativa, con lo que se puede apreciar que las ventajas de titularizar la cartera, conllevan a una mayor rentabilidad, mejorando además los índices de liquidez, lo que no sucede si se tomara la decisión de adquirir

una deuda con otra institución financiera, para financiar los requerimientos que el crecimiento operacional de la Cooperativa así lo exige.

- ❑ El proceso de titularización ya ha sido aplicado por algunas instituciones financieras y comerciales ecuatorianas, que han conseguido excelentes resultados, mejorando así su liquidez, eliminando las “brechas de fondos” y los descalces de plazos, por esta razón es compromiso de todos los empresarios, hacer esfuerzo por acrecentar la cultura bursátil en nuestro país, siendo esta la única manera de llegar a conocer nuevas alternativas de financiamiento e inversión, obteniendo resultados positivos tanto para la empresa como para la economía del país, lo cual le permitirá mejorar su probabilidad de ascender en calificación de riesgo global, siendo atractivos para los inversionistas extranjeros.
- ❑ Con el desarrollo de este trabajo hemos podido evaluar la situación financiera de la empresa, realizar la planeación financiera derivada del incremento de socios y la necesidad de colocación del crédito, diseñar la base de la propuesta de titularización de la cartera, alcanzando los objetivos trazados al inicio de este estudio, y su a vez, demostrar cada una de las hipótesis planteadas determinando una nueva fuente de financiamiento como lo es la titularización para generar recursos y satisfacer las necesidades crediticias de los socios, incrementando la colocación del crédito, y mejorando la estructura financiera de la empresa incrementando el volumen de sus operaciones.

7.2. RECOMENDACIONES

- ❑ Con este trabajo, Cooperativas como la Riobamba es un modelo dentro de su grupo de entidad financiera, porque ha logrado alcanzar niveles de operación equiparables con entidades bancarias, razón por la cual, sus esquemas administrativos deberían ser fortalecidos, para responder a las exigencias del mercado que ido creando.
- ❑ La Bolsa de Valores de Quito tiene a su disposición gran cantidad de información sobre alternativas de financiamiento e inversión, por lo que se recomienda utilizar y explotar estas herramientas para enriquecer nuestra cultura bursátil y saber que podemos hacer ante una necesidad de liquidez o como y con que instrumentos podemos obtener mayor rentabilidad para nuestra empresa.
- ❑ Al contar con nuevos fondos disponibles, liberados por la cartera titularizada, la cooperativa podrá generar nueva cartera de crédito, para cubrir las necesidades de sus socios; y, a la vez esta nueva cartera podría ser nuevamente titularizada formando un círculo virtuoso.
- ❑ Este trabajo se realizó con el fin de demostrar y recomendar que el proceso de titularización es la mejor opción al momento de buscar una alternativa de financiamiento a un costo relativamente menor, mejorando las condiciones financieras de la entidad que opte por este sistema.

ANEXOS

ANEXO Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2.008

AÑO 2008			
VALOR DE CARTERA Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/CARTERA	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	880.258,06	40%	340.748,22
CONSUMO	23.743.333,51	54%	12.852.266,48
VIVIENDA	5.948.917,84	28%	1.865.897,00
MICROCRÉDITO	42.612.134,88	50%	21.169.708,61
TOTAL	73.164.644,29		36.028.420,25

VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/COLOCACIÓN	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	762.380,00	20%	150.989,36
CONSUMO	24.747.522,00	27%	6.697.916,83
VIVIENDA	3.857.315,00	14%	540.024,10
MICROCRÉDITO	40.413.692,00	25%	10.089.257,89
TOTAL	69.782.909,00		17.428.188,18

RECUPERACIÓN TOTAL	
V/VENCIMIENTO COLOCACIÓN	17.428.188,18
V/VENCIMIENTO CARTERA	36.028.420,25
TOTAL	53.456.608,43

RECUPERACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO			
CARTERA	RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	RECUPERACIÓN DE CARTERA	TOTAL
COMERCIAL	150.989,36	340.748,22	491.737,58
CONSUMO	6.697.916,83	12.852.266,48	19.550.183,26
VIVIENDA	540.024,10	1.865.897,00	2.205.721,10
MICROCRÉDITO	10.089.257,89	21.169.708,61	31.208.966,50
TOTAL	17.428.188,18	36.028.420,25	53.456.608,43

EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA					
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVIENDA	MICROCRÉDITO	TOTAL
SALDO INICIAL	880.258,06	23.743.333,51	5.948.917,84	42.612.134,88	73.164.644,29
CRÉDITO	762.380,00	24.747.522,00	3.857.315,00	40.413.692,00	69.782.909,00
(-) RECUPERACIÓN	491.737,58	19.550.183,26	2.205.721,10	31.208.966,50	33.456.608,43
SALDO FINAL	1.130.900,48	28.940.672,25	7.600.511,74	51.816.860,38	89.490.944,86

INTERESES GANADOS					
	2.008	2.009	PROMEDIO	RENTABILIDAD	INTERESES GANADOS
COMERCIAL	880.258,06	1.130.900,48	965.579,27	9,50%	94.580,03
CONSUMO	23.743.333,51	28.940.672,25	26.342.002,88	14,50%	3.819.590,42
VIVIENDA	5.948.917,84	7.600.511,74	6.774.714,79	10,10%	684.246,19
MICROCRÉDITO	42.612.134,88	51.816.860,38	47.213.487,63	21,00%	9.913.234,50
TOTAL	73.164.644,29	89.490.944,86	81.327.794,57	55,10%	14.513.671,14

DEPÓSITOS E INTERESES PAGADOS					
	2.008	2.009	PROMEDIO	COSTO	INTERESES PAGADOS
DEPÓSITOS A LA VISTA	37.951.347,90	47.951.347,90	42.951.347,90	3,50%	1.303.297,18
DEPÓSITOS A P/LRJO	20.331.751,74	22.331.751,74	21.331.751,74	6,63%	1.415.621,14
TOTAL	58.303.099,64	70.303.099,64	64.303.099,64	10,13%	2.918.918,32

GASTOS OPERACIONALES				
	2.007	2.008	2.009	INCREMENTO
CARTERA	37.266.104,85	73.164.644,29	89.490.944,86	1,22
GASTOS OPERACIONALES	4.090.103,50	4.907.506,74	6.174.875,20	1,26
%GASTOS OPERACIÓN	10,98%	6,71%	6,90%	

PROVISIÓN ACUMULADA				
	2.007	2.008	2.009	INCREMENTO
CARTERA	37.266.104,85	73.164.644,29	89.490.944,86	1,22
PROVISIÓN ACUMULADA	1.980.684,11	2.364.193,07	3.579.637,79	1,25
%PROVISIÓN	5,27%	3,91%	4,00%	

ANEXO 04 Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado Año 2009

AÑO 2009

VALOR DE CARTERA Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/CARTERA	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.130.900,48	40%	4.794.968
CONSUMO	28.940.672,25	54%	13.853.2889
VIVIENDA	7.600.511,74	28%	2.283.4329
MICROCREDITO	31.818.860,38	30%	23.743.60884
TOTAL	69.490.944,86		4388528870

VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/COLOCACIÓN	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	882.380,00	20%	374.75336
CONSUMO	28.947.522,00	27%	7.84494683
VIVIENDA	4.577.315,00	14%	8082410
MICROCREDITO	47.879.692,00	28%	11.78812189
TOTAL	81.787.909,00		2041834818

RECUPERACIÓN TOTAL		
V/VENCIMIENTO COLOCACIÓN		20.418.348,18
V/VENCIMIENTO CARTERA		43.885.288,70
TOTAL		64.403.636,88

RECUPERACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO			
CARTERA	RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	RECUPERACIÓN DE CARTERA	TOTAL
COMERCIAL	174.725,36	447.948,68	622.705,04
CONSUMO	7.894.646,68	13.865.382,89	21.800.232,72
VIVIENDA	840.824,10	2.128.348,29	2.768.967,39
MICROCREDITO	11.788.121,89	23.748.608,84	37.511.731,73
TOTAL	20418.348,18	43885.288,70	64403.636,88

	EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA			
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVIENDA	MICROCREDITO
SALDO INICIAL	1.130.900,48	28.940.672,25	7.600.511,74	31.818.860,38
CRÉDITO	882.380,00	28.947.522,00	4.577.315,00	47.879.692,00
(-) RECUPERACIÓN	622.705,04	21.800.232,72	2.768.967,39	37.511.731,73
SALDO FINAL	1.389.575,44	34.387.961,53	9.408.859,36	61.682.820,65

	INTERESES GANADOS			
	2.008	2.010	PROMEDIO	RENTABILIDAD
COMERCIAL	1.130.900,48	1.380.575,44	1.250.737,96	9,30%
CONSUMO	28.940.672,25	34.387.961,53	31.854.316,89	14,30%
VIVIENDA	7.600.511,74	9.408.859,36	8.504.683,55	10,30%
MICROCREDITO	31.818.860,38	61.682.820,65	56.708.405,1	21,00%
TOTAL	69.490.944,86	106.870.216,98	98.189.580,92	55,10%

META PARA EL 2010
CRECIMIENTO
1,2%

	DEPÓSITOS E INTERESES PAGADOS			
	2.008	2.010	PROMEDIO	COSTO
DEPÓSITOS A LA VISTA	47.891.347,90	57.541.617,48	52.74648269	3,30%
DEPÓSITOS A P/LUJO	22.351.751,74	26.822.102,09	24.58692691	6,68%
TOTAL	70.243.099,64	84.363.719,57	77.33340960	10,13%

	GASTOS OPERACIONALES			
	2.008	2.009	2.010	INCREMENTO
CARTERA	79.164.644,29	89.480.944,86	106.97021.698	119
GASTOS OPERACIONALES	4.907.506,74	6.174.875,20	7.3740449,7	119
% GASTOS OPERACIÓN	6,71%	6,90%	6,90%	

	PROVISIÓN ACUMULADA			
	2.008	2.009	2.010	INCREMENTO
CARTERA	79.164.644,29	89.480.944,86	106.97021.698	119
PROVISIÓN ACUMULADA	2.864.188,07	3.579.687,79	4.27480368	119
% PROVISIÓN	3,61%	4,00%	4,00%	

ANEXO C: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado y Negociación 2010

ANO 2010

VALOR DE CARTERA Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/CARTERA	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.390.575,44	40%	2048069,3
CONSUMO	34.387.961,33	54%	18.842.023,9
VIVIENDA	9.408.229,36	28%	2.844.806,2
MICROCRÉDITO	61.812.820,65	50%	30.944.023,0
TOTAL	106.870.216,98		52.443.356,43

VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/COLOCACIÓN	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.012.380,00	20%	2044628,6
CONSUMO	34.387.522,00	27%	9.215.583,3
VIVIENDA	5.477.312,00	14%	7.663.341,0
MICROCRÉDITO	36.079.892,00	23%	13.932.018,9
TOTAL	96.759.006,00		24.156.048,18

RECUPERACIÓN TOTAL	
V/VENCIMIENTO COLOCACIÓN	24.156.048,18
V/VENCIMIENTO CARTERA	52.443.356,43
TOTAL	76.599.564,61

RECUPERACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO			
CARTERA	RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	RECUPERACIÓN DE CARTERA	TOTAL
COMERCIAL	204.462,86	200.806,89	702.269,79
CONSUMO	9.215.529,33	18.634.203,36	27.849.732,91
VIVIENDA	7.663.341,0	2.834.480,62	3.401.904,72
MICROCRÉDITO	13.932.018,9	30.944.023,30	44.876.272,19
TOTAL	24.156.048,18	52.443.356,43	76.599.564,61

	EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA			
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVIENDA	MICROCRÉDITO
SALDO INICIAL	1.390.575,44	34.387.961,33	9.408.229,36	61.812.820,65
CRÉDITO	1.012.380,00	34.187.522,00	5.477.312,00	36.079.892,00
(-) RECUPERACIÓN	703.269,79	27.869.762,91	3.401.904,72	44.576.272,19
SALDO FINAL	1.667.585,65	40.715.720,69	11.483.636,64	73.185.280,46

	INTERESES GANADOS			
	2.010	2.011	PROMEDIO	RENTABILIDAD
COMERCIAL	1.390.575,44	1.967.620,60	1.391.300,5	9,30%
CONSUMO	34.387.961,33	40.715.720,69	37.318.410,8	14,30%
VIVIENDA	9.408.229,36	11.484.369,64	10.466.943,0	10,10%
MICROCRÉDITO	61.812.820,65	73.185.280,46	67.440.930,5	21,00%
TOTAL	106.870.216,98	127.063.561,37	116.961.834,18	55,10%

META PARA EL 2011
CRECIMIENTO
20%
1,2%

	DEPÓSITOS E INTERESES PAGADOS			
	2.010	2.011	PROMEDIO	COSTO
DEPÓSITOS A LA VISTA	57.341.617,48	69.048.940,98	63.257.752,3	3,30%
DEPÓSITOS A PLAZO	26.822.100,09	32.186.522,21	29.304.312,30	6,65%
TOTAL	84.163.717,57	101.235.463,19	92.800.091,52	10,13%

	GASTOS OPERACIONALES			INCREMENTO
	2.009	2.010	2.011	
CARTERA	88.490.944,86	106.870.216,98	127.063.561,37	1,18
GASTOS OPERACIONALES	6.074.870,20	7.374.044,97	8.766.690,73	1,18
% GASTOS OPERACIONALES	6,90%	6,90%	6,90%	

	PROVISIÓN ACUMULADA			INCREMENTO
	2.009	2.010	2.011	
CARTERA	88.490.944,86	106.870.216,98	127.063.561,37	1,18
PROVISIÓN ACUMULADA	3.579.697,79	4.274.806,88	5.021.424,5	1,18
% PROVISIÓN	4,00%	4,00%	4,00%	

ANEXO: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2.011

AÑO 2011

VALOR DE CARTERA Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/CARTERA	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.667.625,85	40%	660570,36
CONSUMO	40.715.720,63	54%	22.089419,57
VIVIENDA	11.484.889,84	28%	3.215763,00
MICROCRÉDITO	75.125.225,46	50%	3.639448,62
TOTAL	127.053.561,77		62274209,17

VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/COLOCACIÓN	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.152.380,00	20%	234170,36
CONSUMO	39.447.522,00	27%	10.676471,88
VIVIENDA	6.377.315,00	14%	892834,10
MICROCRÉDITO	64.775.662,00	23%	1.609026,89
TOTAL	111.752.909,00		27893748,18

RECUPERACIÓN TOTAL	
V/VENCIMIENTO COLOCACIÓN	27.893.748,18
V/VENCIMIENTO CARTERA	62.274.209,17
TOTAL	90.167951,36

CARTERA	RECUPERACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO		TOTAL
	RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	RECUPERACIÓN DE CARTERA	
COMERCIAL	234.170,36	660.570,29	894.740,65
CONSUMO	10.676.471,88	22.089.419,57	32.765891,40
VIVIENDA	892.834,10	3.215.763,00	4.108597,60
MICROCRÉDITO	1.609.026,89	36.358.449,62	37.967476,51
TOTAL	27.893.748,18	62.274.209,17	90.167951,36

	EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA			
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVIENDA	MICROCRÉDITO
SALDO INICIAL	1.667.625,85	40.715.720,63	11.484.889,84	75.125.225,46
CRÉDITO	1.152.380,00	39.447.522,00	6.377.315,00	64.775.662,00
(-) RECUPERACIÓN	894.740,65	32.715.814,00	4.108.597,60	37.448.751,71
SALDO FINAL	1.925.265,20	47.447.351,22	13.753.607,24	85.512.136,75

	INTERESES GANADOS			
	2.011	2.012	PROMEDIO	RENTABILIDAD
COMERCIAL	1.667.625,85	1.855.325,01	1.811,508,33	9,30%
CONSUMO	40.715.720,63	47.447.351,22	44.081535,82	14,30%
VIVIENDA	11.484.889,84	13.753.597,04	12.615233,34	10,30%
MICROCRÉDITO	75.125.225,46	85.512.136,75	79.348769,60	21,00%
TOTAL	127.053.561,77	148.66851.902	137861040,19	55,10%

META PARA EL 2012
CRECIMIENTO
12%
10%

	DEPÓSITOS E INTERESES PAGADOS			
	2.011	2.012	PROMEDIO	COSTO
DEPÓSITOS A LA VISTA	69.048.940,88	79.407.421,12	74.226636,55	3,30%
DEPÓSITOS A PLAZO	32.186.522,51	57.014.300,88	34.600511,69	6,6%
TOTAL	101.235.463,39	136.421.722,00	108826948,24	10,13%

	GASTOS OPERACIONALES			INCREMENTO
	2.010	2.011	2.012	
CARTERA	106.870.216,96	127.053.561,37	148.668519,02	1,17
GASTOS OPERACIONALES	7.374.044,97	8.766.695,73	10.258127,81	1,17
% GASTOS OPERACIÓN	6,90%	6,90%	6,90%	

	PROVISIÓN ACUMULADA			INCREMENTO
	2.010	2.011	2.012	
CARTERA	106.870.216,96	127.053.561,37	148.668519,02	1,17
PROVISIÓN ACUMULADA	4.364.907,08	5.082.142,45	5.946740,76	1,17
% PROVISIÓN	4,08%	4,00%	4,00%	

ANEXO Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2012

AÑO 2012

VALOR DE CARTERA Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/CARTERA	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.955.325,01	40%	774.304,23
CONSUMO	47.447.351,22	54%	25.693.251,22
VIVIENDA	13.759.267,04	28%	3.851.007,17
MICROCRÉDITO	85.512.245,75	50%	42.482.483,69
TOTAL	148.668.519,02		72.791.246,31

VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/COLOCACIÓN	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.332.380,00	20%	269.877,86
CONSUMO	44.697.522,00	27%	12.097.394,33
VIVIENDA	7.277.315,00	14%	1.018.624,10
MICROCRÉDITO	75.475.692,00	25%	18.251.361,89
TOTAL	126.782.909,00		31.637.258,18

RECUPERACIÓN TOTAL	
VENCIMIENTO COLOCACIÓN	31.637.258,18
VENCIMIENTO CARTERA	72.791.246,31
TOTAL	104.428.504,49

CARTERA	RECUPERACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO		TOTAL
	RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	RECUPERACIÓN DE CARTERA	
COMERCIAL	269.877,86	774.304,23	1.044.182,09
CONSUMO	12.097.394,33	25.693.251,22	37.790.645,55
VIVIENDA	1.018.624,10	3.851.007,17	4.869.631,27
MICROCRÉDITO	18.251.361,89	42.482.483,69	60.733.845,58
TOTAL	31.637.258,18	72.791.246,31	104.428.504,49

	EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA			
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVIENDA	MICROCRÉDITO
SALDO INICIAL	1.955.325,01	47.447.351,22	13.759.267,04	85.512.245,75
CRÉDITO	1.332.380,00	44.697.522,00	7.277.315,00	75.475.692,00
(-) RECUPERACIÓN	1.088.382,09	37.780.625,55	4.869.631,27	60.733.845,58
SALDO FINAL	2.249.322,91	54.364.247,67	16.167.051,77	99.254.092,17

	INTERESES GANADOS			
	2.012	2.013	PROMEDIO	RENTABILIDAD
COMERCIAL	1.955.325,01	2.348.322,91	2.102.323,96	9,30%
CONSUMO	47.447.351,22	54.364.247,67	50.905.754,45	14,30%
VIVIENDA	13.759.267,04	16.167.051,77	14.897.338,80	10,30%
MICROCRÉDITO	85.512.245,75	98.254.092,17	91.883.168,86	21,00%
TOTAL	148.668.519,02	171.028.713,52	159.948.626,27	55,10%

	DEPÓSITOS E INTERESES PAGADOS			
	2.012	2.013	PROMEDIO	COSTO
DEPÓSITOS A LA VISTA	75.407.432,12	91.318.546,94	83.362.889,53	3,30%
DEPÓSITOS A P/LJO	37.034.500,88	42.566.676,01	39.790.588,45	6,62%
TOTAL	116.471.933,00	133.885.222,95	125.153.577,98	10,13%

	GASTOS OPERACIONALES			INCREMENTO
	2.011	2.012	2.013	
CARTERA	127.029.561,37	148.668.519,02	171.028.793,52	1,12
GASTOS OPERACIONALES	8.766.685,75	10.258.127,81	11.800.982,61	1,12
% GASTOS OPERACIÓN	6,90%	6,90%	6,90%	

	PROVISIÓN ACUMULADA			INCREMENTO
	2.011	2.012	2.013	
CARTERA	127.029.561,37	148.668.519,02	171.028.793,52	1,12
PROVISIÓN ACUMULADA	4.964.907,08	5.946.740,75	6.841.148,34	1,12
% PROVISIÓN	3,9%	4,0%	4,0%	

METAPARALELO 2013
CRECIMIENTO
1,2%
1,0%

ANEXOS: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado e Interés Pagado 2013

ANO 2013

VALOR DE CARTERA Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/CARTERA	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	2.249.322,91	40%	809.968,1
CONSUMO	54.364.237,68	54%	29.473.618,3
VIVIENDA	16.161.080,77	28%	4.321.026,1
MICROCREDITO	98.214.082,17	50%	48.826.529,9
TOTAL	171.027.335,2		83.660.942,6

VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/COLOCACIÓN	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.482.380,00	20%	293.523,6
CONSUMO	48.947.522,00	27%	13.362.968,8
VIVIENDA	8.073.315,00	14%	1.948.241,0
MICROCREDITO	62.073.692,00	25%	20.424.429,9
TOTAL	141.782.909,00		35.969.148,18

RECUPERACIÓN TOTAL	
V/VENCIMIENTO COLOCACIÓN	25.389.148,18
V/VENCIMIENTO CARTERA	83.666.054,26
TOTAL	109.055.202,44

CARTERA	RECUPERACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO		TOTAL
	RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	RECUPERACIÓN DE CARTERA	
COMERCIAL	293.523,6	890.936,81	1.184.460,41
CONSUMO	13.362.968,8	28.427.381,25	41.790.350,05
VIVIENDA	1.948.241,0	4.323.102,81	6.271.343,81
MICROCREDITO	20.424.429,9	48.812.632,99	69.237.062,89
TOTAL	35.969.148,18	83.666.054,26	119.635.202,44

	EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA			
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVIENDA	MICROCREDITO
SALDO INICIAL	2.249.322,91	54.364.237,68	16.161.080,77	98.214.082,17
CRÉDITO	1.482.380,00	48.947.522,00	8.073.315,00	62.073.692,00
(-) RECUPERACIÓN	1.284.542,16	42.945.628,88	5.869.267,1	69.237.062,89
SALDO FINAL	2.547.160,75	61.366.130,80	18.665.128,67	111.050.711,28

	INTERESES GANADOS			
	2.013	2.014	PROMEDIO	RENTABILIDAD
COMERCIAL	2.249.322,91	2.547.160,75	2.398.241,83	9,50%
CONSUMO	54.364.237,68	61.366.130,80	57.865.189,33	14,30%
VIVIENDA	16.161.080,77	18.665.128,67	17.413.104,91	10,70%
MICROCREDITO	98.214.082,17	111.204.709,28	104.729.400,73	21,00%
TOTAL	171.027.335,2	193.786.440,28	182.407.968,80	55,10%

META PARA EL 2013
CRECIMIENTO
12%
11%

	DEPÓSITOS E INTERESES PAGADOS			
	2.013	2.014	PROMEDIO	COSTO
DEPÓSITOS A LA VISTA	91.318.346,94	105.016.328,98	98.1674.379,6	3,50%
DEPÓSITOS A P/LJO	42.366.676,01	48.851.677,42	45.709.176,71	6,60%
TOTAL	133.685.022,95	153.868.006,40	143.876.556,31	10,13%

ANEXO C : Balance y Estado de Resultados proyectados periodo 2008-2013

BALANCE GENERAL						
	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
ACTIVO						
FONDOS DISPONIBLES	9.984.779	8.957.305	10.190.179	12.185.683	11.960.381	14.237.218
INVERSIONES	2.431.570	2.431.570	2.431.570	2.431.570	2.431.570	2.431.570
CARTERA DE CRÉDITO	70.300.433	85.911.307	102.595.408	121.971.419	142.721.778	164.187.584
CUENTAS POR COBRAR	613.926	613.926	613.926	613.926	613.926	613.926
PROPIEDADES Y EQUIPO	2.387.282	2.387.282	2.387.282	2.387.282	2.387.282	2.387.282
OTROS ACTIVOS	775.866	775.866	775.866	775.866	775.866	775.866
TOTAL ACTIVOS	86.493.877	101.077.257	118.994.232	140.365.747	160.890.804	184.633.447
PASIVOS						
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	38.828.148	70.303.100	84.363.720	101.236.463	116.421.933	133.885.223
OBLIGACIONES INMEDIATAS	17.422	17.422	17.422	17.422	17.422	17.422
CUENTAS POR PAGAR	2.518.751	2,518.751	2,518.751	2,518.751	2,518.751	2,518.751
OBLIGACIONES FINANCIERAS	9.660.393	9.660.393	9.660.393	9.660.393	9.660.393	9.660.393
OTROS PASIVOS	276.067	276.067	276.067	276.067	276.067	276.067
TOTAL PASIVO S	71.300.993	82.775.934	96.836.554	113.709.298	128.894.768	146.358.058
PATRIMONIO						
CAPITAL SOCIAL	9.675.320	11.199.603	14.308.033	18.164.389	22.663.160	28.002.747
RESERVAS	3.220.908	3.220.908	3.220.908	3.220.908	3.220.908	3.220.908
OTROS APORTES PATRIMONIALES	9.725	9.725	9.725	9.725	9.725	9.725
SUPERAVIT POR VALUACIONES	762.656	762.656	762.656	762.656	762.656	762.656
RESULTADOS	1.524.283	3.108.428	3.856.356	4.498.771	5.339.388	6.279.333
TOTAL PATRIMONIO	15.192.894	18.301.322	22.157.678	26.656.449	31.996.036	38.275.389
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	86.493.877	101.077.257	118.994.232	140.365.747	160.890.804	184.633.447

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS							
	HISTÓRICO 2006-2007	ACTUAL 2008		PROYECTADO 2009-20013			
		2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	2.011
INTERESES GANADOS	4.622.867	6.696.343	10.987.641	14.513.671	17.487.746	20.806.569	
COMISIONES GANADAS	1.778.747	1.961.010	424.323	250.000	250.000	250.000	
INGRESOS POR SERVICIOS	123.704	142.400	238.733	358.733	358.733	358.733	
(-) INTERESES PAGADOS	1.667.886	2.207.738	3.324.801	2.918.918	3.476.240	4.171.488	
MARGEN FINANCIERO	4.857.533	6.592.015	8.326.096	12.203.486	14.620.239	17.243.814	
INGRESOS OPERACIONALES	20.153	18.931	8.247	7.500	7.500	7.500	
(-) GASTOS OPERACIONALES	2.768.194	4.090.104	4.464.233	6.174.875	7.374.043	8.766.696	
(-) PROVISIONES	920.120	1.035.074	1.428.371	1.022.064	993.101	1.193.334	
MARGEN OPERACIONAL	1.189.372	1.465.769	2,441.738	3.014.047	6.260.593	7.331.284	
OTROS INGRESOS	291.569	202.116	119.028	100.000	100.000	100.000	
(-) OTROS EGRESOS	648.731	790.134	1.036.480	2.005.619	2.504.237	2.932.514	
UTILIDAD NETA	832.210	877.731	1.524.285	3.108.428	3.856.356	4.498.771	

ANEXO H: Variación de Balance y Estado de Resultados proyectados período 2009-2013

VARIACIONES DEL BALANCE GENERAL					
	2009	2010	2011	2012	2013
ACTIVO					
FONDOS DISPONIBLES	-11%	2%	18%	17%	30%
INVERSIONES	0%	0%	0%	0%	0%
CARTERA DE CRÉDITO	18%	31%	42%	51%	57%
CUENTAS POR COBRAR	0%	0%	0%	0%	0%
PROPIEDADES Y EQUIPO	0%	0%	0%	0%	0%
OTROS ACTIVOS	0%	0%	0%	0%	0%
TOTAL ACTIVOS	14%	27%	38%	46%	53%
PASIVOS					
OBIGACIONES CON EL PÚBLICO	16%	30%	42%	45%	56%
OBIGACIONES INMEDIATAS	0%	0%	0%	0%	0%
CUENTAS POR PAGAR	0%	0%	0%	0%	0%
OBIGACIONES FINANCIERAS	0%	0%	0%	0%	0%
OTROS PASIVOS	0%	0%	0%	0%	0%
TOTAL PASIVOS	14%	26%	37%	45%	51%
PATRIMONIO					
CAPITAL SOCIAL	14%	32%	47%	57%	65%
RESERVAS	0%	0%	0%	0%	0%
OTROS APORTES PATRIMONIALES	0%	0%	0%	0%	0%
SUPERAVIT POR VALUACIONES	0%	0%	0%	0%	0%
RESULTADOS	51%	60%	66%	71%	76%
TOTAL PATRIMONIO	17%	31%	43%	53%	61%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	14%	27%	38%	46%	53%

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS					
PROYECTADO 2009-2013					
	2009	2010	2011	2012	2013
INTERESES GANADOS	24%	37%	47%	55%	61%
COMISIONES GANADAS	-70%	-70%	-70%	-70%	-70%
INGRESOS POR SERVICIOS	33%	33%	33%	33%	33%
(-) INTERESES PAGADOS	-14%	4%	20%	32%	41%
MARGEN FINANCIERO	32%	48%	52%	56%	64%
INGRESOS OPERACIONALES	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
(-) GASTOS OPERACIONALES	28%	39%	46%	56%	62%
(-) PROVISIONES	-40%	-44%	-24%	-16%	-12%
MARGEN OPERACIONAL	51%	61%	67%	72%	76%
OTROS INGRESOS	-15%	-15%	-15%	-15%	-15%
(-) OTROS EGRESOS	48%	55%	65%	70%	75%
UTILIDAD NETA	51%	60%	66%	71%	76%

ANEXO I : Índices Financieros históricos, actuales y proyectados

	ÍNDICES FINANCIEROS							
	HISTÓRICO 2006-2007		ACTUAL 2008			PROYECTADO 2009-20013		
	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
ÍNDICES DE LIQUIDEZ								
RAZON CORRIENTE = ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE	11,33%	23,70%	16,27%	12,30%	11,73%	11,74%	10,05%	10,44%
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO								
RAZON DE ENDEUDAMIENTO TOTAL = PASIVO TOTAL / ACTIVO TOTAL	80,06%	82,33%	82,43%	81,89%	81,38%	81,01%	80,11%	79,27%
RAZONES DE RENTABILIDAD								
RENDIMIENTO OPERATIVO SOBRE ACTIVO-ROA = UTILIDAD NETA / ACTIVO TOTAL	1,65%	1,50%	1,76%	3,08%	3,24%	3,21%	3,32%	3,40%
RENDIMIENTO SOBRE PATRIMONIO-ROE = UTILIDAD NETA / PATRIMONIO	8,99%	7,77%	10,03%	16,98%	17,40%	16,88%	16,69%	16,41%
COBERTURA TOTAL DE INTERESES = UTILIDAD EN OPERACIÓN / GASTOS FINANCIEROS	71,31%	66,39%	73,44%	171,78%	180,10%	175,75%	178,51%	183,07%
CALIDAD DE ACTIVOS								
MOROSIDAD BRUTA TOTAL = (CART. VENCIDA + CART. QUE NO DEVENGA INTER.) / TOTAL CARTERA	2,43%	2,57%	2,64%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
MOROSIDAD CARTERA COMERCIAL	8,75%	2,61%	0,87%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
MOROSIDAD CARTERA CONSUMO	1,69%	1,87%	1,66%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
MOROSIDAD CARTERA DE VIVIENDA	0,77%	0,34%	0,40%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
MOROSIDAD CARTERA DE MICROEMPRESA	3,03%	3,22%	3,54%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
MARGENES								
MARGEN FINANCIERO = MARGEN FINANCIERO / INGRESOS OPERACIONALES	74,44%	74,91%	71,46%	80,70%	80,79%	80,52%	80,52%	80,60%
MARGEN OPERACIONAL = UTILIDAD OPERACIONAL / INGRESOS OPERACIONALES	18,23%	16,66%	20,96%	33,16%	34,60%	34,23%	34,78%	35,52%
MARGEN NETO = UTILIDAD NETA / INGRESOS OPERACIONALES	12,75%	9,97%	13,08%	20,56%	21,31%	21,01%	21,26%	21,66%
OTROS ÍNDICES DE CARTERA								
GASTOS OPERAT. / CARTERA	7,89%	7,84%	6,10%	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%
PROVISIONES / CARTERA	2,57%	2,02%	1,95%	1,14%	0,93%	0,91%	0,83%	0,75%

ANEXO I: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2.008

AÑO 2008

VALOR DE CARTERA Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/CARTERA	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	860.258,06	40%	340.748,22
CONSUMO	23.743.333,51	54%	12.852.266,43
VIVIENDA	5.948.917,84	28%	1.665.697,00
MI CROCRÉDITO	42.612.134,88	50%	21.169.708,61
TOTAL	73.164.644,29		36.028.420,25

VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/COLOCACIÓN	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	762.380,00	20%	150.989,36
CONSUMO	24.747.522,00	27%	6.697.916,83
VIVIENDA	3.857.315,00	14%	540.024,10
MI CROCRÉDITO	40.415.692,00	25%	10.089.257,89
TOTAL	69.782.909,00		17.428.188,18

RECUPERACIÓN TOTAL	
V/VENCIMIENTO COLOCACIÓN	17.428.188,18
V/VENCIMIENTO CARTERA	36.028.420,25
TOTAL	53.456.608,43

CARTERA	RECUPERACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO		TOTAL
	RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	RECUPERACIÓN DE CARTERA	
COMERCIAL	150.989,36	340.748,22	491.737,58
CONSUMO	6.697.916,83	12.852.266,43	19.550.183,26
VIVIENDA	540.024,10	1.665.697,00	2.205.721,10
MI CROCRÉDITO	10.089.257,89	21.169.708,61	31.208.966,50
TOTAL	17.428.188,18	36.028.420,25	53.456.608,43

	EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA				
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVIENDA	MI CROCRÉDITO	TOTAL
SALDO INICIAL	860.258,06	23.743.333,51	5.948.917,84	42.612.134,88	73.164.644,29
CRÉDITO	762.380,00	24.747.522,00	3.857.315,00	40.415.692,00	69.782.909,00
(-) RECUPERACIÓN	491.737,58	19.550.183,26	2.205.721,10	31.208.966,50	53.456.608,43
SALDO FINAL	1.130.900,48	28.940.672,25	7.600.511,74	51.618.860,38	89.490.944,86

	INTERESES GANADOS				
	2.008	2.009	PROMEDIO	RENTABILIDAD	INTERESES GANADOS
COMERCIAL	860.258,06	1.130.900,48	995.579,27	9,50%	94.580,08
CONSUMO	23.743.333,51	28.940.672,25	26.342.002,88	14,50%	3.819.590,42
VIVIENDA	5.948.917,84	7.600.511,74	6.774.734,79	10,10%	684.246,19
MI CROCRÉDITO	42.612.134,88	51.818.860,38	47.215.497,63	21,00%	9.915.254,50
TOTAL	73.164.644,29	89.490.944,86	81.327.794,57	55,10%	14.513.671,14

	DEPÓSITOS E INTERESES PAGADOS				
	2.008	2.009	PROMEDIO	COSTO	INTERESES PAGADOS
DEPÓSITOS A LA VISTA	37.951.347,90	47.851.347,90	42.951.347,90	3,50%	1.508.297,18
DEPÓSITOS A PLAZO	20.351.751,74	22.351.751,74	21.351.751,74	6,68%	1.415.621,14
SALDOS TITULARIZACIÓN	-	10.000.000,00	5.000.000,00	9,00%	450.000,00
TOTAL	58.303.099,64	80.303.099,64	69.303.099,64	19,13%	3.368.918,32

ANEXO C Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado en 2009

AÑO 2009

VALOR DE CARTERA Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/CARTERA	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.130.900,48	39,65%	447.949,68
CONSUMO	28.940.672,25	54,13%	15.665.585,89
V.VENDA	7.600.511,74	28,00%	2.128.143,29
MICROCREDITO	51.818.860,38	49,68%	25.748.609,84
TOTAL	89.490.944,86		43.985.288,70

TITULARIZAR CARTERA	VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO			
	CARTERA	V/COLOCACIÓN	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
30% CONSUMO	COMERCIAL	882.380,00	19,85%	174.755,36
	CONSUMO	31.947.522,00	27,07%	8.646.596,83
	V.VENDA	4.577.315,00	14,00%	640.824,10
70% MICROCREDITO	MICROCREDITO	54.575.692,00	24,84%	13.506.921,89
	TOTAL	91.762.909,00		22.969.098,18

RECUPERACIÓN TOTAL	
V/VENCIMIENTO COLOCACIÓN	22.969.098,18
V/VENCIMIENTO CARTERA	43.985.288,70
TOTAL	66.954.386,88

CARTERA	RECUPERACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO		
	RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	RECUPERACIÓN DE CARTERA	TOTAL
COMERCIAL	174.755,36	447.949,68	622.705,04
CONSUMO	8.646.596,83	15.665.585,89	24.312.182,72
V.VENDA	640.824,10	2.128.143,29	2.768.967,39
MICROCREDITO	13.506.921,89	25.748.609,84	39.255.531,73
TOTAL	22.969.098,18	43.985.288,70	66.954.386,88

	EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA		
	COMERCIAL	CONSUMO	V.VENDA
SALDO INICIAL	1.130.900,48	28.940.672,25	7.600.511,74
CRÉDITO	882.380,00	31.947.522,00	4.577.315,00
(-) RECUPERACIÓN	622.705,04	24.312.182,72	2.768.967,39
SALDO FINAL	1.390.575,44	36.576.011,53	9.408.859,36

	INTERESES GANADOS		
	2009	2010	PROMEDIO
COMERCIAL	1.130.900,48	1.390.575,44	1.260.737,96
CONSUMO	28.940.672,25	36.576.011,53	32.758.341,89
V.VENDA	7.600.511,74	9.408.859,36	8.504.685,55
MICROCREDITO	51.818.860,38	66.944.020,65	59.381.440,51
TOTAL	89.490.944,86	114.319.466,98	101.905.205,92

METAPARA EL 2010
CRECIMIENTO
20%
1,20

	DEPÓSITOS E INTERESES PAGADOS		
	2009	2010	PROMEDIO
DEPÓSITOS A LA VISTA	47.951.347,90	57.541.617,48	52.746.482,69
DEPÓSITOS A PLAZO	22.351.751,74	26.622.102,09	24.586.926,91
SALDOS TITULARIZACIÓN	10.000.000,00	7.500.000,00	8.750.000,00
TOTAL	80.303.099,64	91.663.719,57	86.083.409,60

ANEXOS - Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2010
AÑO 2010

VALOR DE CARTERA Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/CARTERA	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.390.575,44	39,61%	550.806,99
CONSUMO	36.576.011,53	54,13%	19.798.595,04
VIVIENDA	9.408.859,36	28,00%	2.634.480,62
MICROCREDITO	66.944.020,65	49,68%	38.257.789,46
TOTAL	114.319.466,98		56.241.672,05

VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/COLOCACIÓN	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.032.380,00	19,81%	204.462,86
CONSUMO	34.197.522,00	27,07%	9.255.559,33
VIVIENDA	5.477.315,00	14,00%	766.824,10
MICROCREDITO	56.075.692,00	24,84%	13.929.201,89
TOTAL	96.782.909,00		24.156.048,18

RECUPERACIÓN TOTAL	
V/VENCIMIENTO COLOCACIÓN	24.156.048,18
V/VENCIMIENTO CARTERA	56.241.672,05
TOTAL	80.397.720,24

RECUPERACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO			
CARTERA	RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	RECUPERACIÓN DE CARTERA	TOTAL
COMERCIAL	204.462,86	350.806,99	755.269,79
CONSUMO	9.255.559,33	19.798.595,04	29.054.154,37
VIVIENDA	766.824,10	2.634.480,62	3.401.304,72
MICROCREDITO	13.929.201,89	38.257.789,46	47.186.991,35
TOTAL	24.156.048,18	56.241.672,05	80.397.720,24

	EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA			
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVIENDA	MICROCREDITO
SALDO INICIAL	1.390.575,44	36.576.011,53	9.408.859,36	66.944.020,65
CRÉDITO	1.032.380,00	34.197.522,00	5.477.315,00	56.075.692,00
(+) RECUPERACIÓN	755.269,79	29.054.154,37	3.401.304,72	47.186.991,35
SALDO FINAL	1.667.685,65	41.719.379,16	11.484.869,64	75.832.721,30

	INTERESES GANADOS			
	2 010	2 011	PROMEDIO	RENTABILIDAD
COMERCIAL	1.390.575,44	1.667.685,65	1.529.130,55	9,50%
CONSUMO	36.576.011,53	41.719.379,16	39.147.695,35	14,50%
VIVIENDA	9.408.859,36	11.484.869,64	10.446.854,50	10,10%
MICROCREDITO	66.944.020,65	75.832.721,30	71.388.370,97	21,00%
TOTAL	114.319.466,98	130.704.685,75	122.512.061,36	55,10%

META PARA EL 2011
CRECIMIENTO
20%
1,20

	DEPÓSITOS E INTERESES PAGADOS			
	2 010	2 011	PROMEDIO	COSTO
DEPÓSITOS A LA VISTA	57.541.817,48	69.049.940,98	68.295.779,23	3,50%
DEPÓSITOS A PLAZO	26.822.102,09	32.186.522,51	29.504.312,30	6,63%
SALDOS TITULARIZACIÓN	7.500.000,00	5.000.000,00	6.250.000,00	9,00%
TOTAL	91.863.719,57	106.236.463,49	99.050.091,52	19,13%

ANEXO III Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado 2011
AÑO 2011

VALOR DE CARTERA Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/CARTERA	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.667.685,65	39,81%	660.570,29
CONSUMO	41.719.379,16	54,18%	22.582.699,94
VIVENDA	11.484.869,64	28,00%	3.215.763,50
MICROCREDITO	75.882.721,50	48,88%	37.673.695,94
TOTAL	130.704.655,75		64.132.729,67

VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/COLOCACIÓN	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.182.380,00	19,81%	234.170,36
CONSUMO	39.447.522,00	27,07%	10.676.471,83
VIVENDA	6.377.315,00	14,00%	892.824,10
MICROCREDITO	64.775.892,00	34,84%	16.090.281,89
TOTAL	111.782.909,00		27.893.748,18

RECUPERACIÓN TOTAL	
V/VENCIMIENTO COLOCACIÓN	27.893.748,18
V/VENCIMIENTO CARTERA	64.132.729,67
TOTAL	92.026.477,85

RECUPERACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO			
CARTERA	RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	RECUPERACIÓN DE CARTERA	TOTAL
COMERCIAL	234.170,36	660.570,29	894.740,65
CONSUMO	10.676.471,83	22.582.699,94	33.259.171,77
VIVENDA	892.824,10	3.215.763,50	4.108.587,60
MICROCREDITO	16.090.281,89	37.673.695,94	53.763.977,83
TOTAL	27.893.748,18	64.132.729,67	92.026.477,85

EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA				
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVENDA	MICROCREDITO
SALDO INICIAL	1.667.685,65	41.719.379,16	11.484.869,64	75.882.721,50
CRÉDITO	1.182.380,00	39.447.522,00	6.377.315,00	64.775.892,00
(-) RECUPERACIÓN	894.740,65	33.259.171,77	4.108.587,60	53.763.977,83
SALDO FINAL	1.955.325,01	47.907.729,39	13.753.597,04	86.894.435,46

INTERÉS GANADOS				
	2.011	2.012	PROMEDIO	RENTABILIDAD
COMERCIAL	1.667.685,65	1.955.325,01	1.811.505,33	9,50%
CONSUMO	41.719.379,16	47.907.729,39	44.813.554,28	14,50%
VIVENDA	11.484.869,64	13.753.597,04	12.619.233,54	10,10%
MICROCREDITO	75.882.721,50	86.844.435,46	81.388.578,38	21,00%
TOTAL	130.704.655,75	150.481.086,90	140.582.871,32	55,10%

METAPARA EL 2012
RECIMBIYO
1,5%
1,75%

DEPÓSITOS E INTERÉS PAGADOS				
	2.011	2.012	PROMEDIO	COSTO
DEPÓSITOS ALA VISTA	69.049.940,98	79.407.432,12	74.228.686,55	3,50%
DEPÓSITOS A PLAZO	32.186.522,51	37.014.500,88	34.600.511,69	6,68%
SALDOS TITULARIZACIÓN	5.000.000,00	2.500.000,00	3.750.000,00	9,00%
TOTAL	106.236.463,48	118.921.933,00	112.579.198,24	19,13%

ANEXO IV Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2012
AÑO 2012

VALOR DE CARTERA Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/CARTERA	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.955.325,01	39,68%	774.504,23
CONSUMO	47.907.729,39	54,13%	25.932.453,92
VIVIENDA	13.753.597,04	28,00%	3.851.007,17
MICROCREDITO	86.844.435,46	49,68%	43.144.315,54
TOTAL	150.461.086,90		73.702.280,86

VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/COLOCACIÓN	% VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.332.380,00	19,83%	263.877,86
CONSUMO	44.697.522,00	27,07%	12.097.384,33
VIVIENDA	7.277.315,00	14,00%	1.018.824,10
MICROCREDITO	73.475.692,00	24,84%	18.251.361,89
TOTAL	126.782.909,00		31.631.448,18

RECUPERACIÓN TOTAL	
VENCIMIENTO COLOCACIÓN	31.631.448,18
VENCIMIENTO CARTERA	73.702.280,86
TOTAL	105.333.729,05

CARTERA	RECUPERACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO		TOTAL
	RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	RECUPERACIÓN DE CARTERA	
COMERCIAL	263.877,86	774.504,23	1.038.382,09
CONSUMO	12.097.384,33	25.932.453,92	38.029.838,25
VIVIENDA	1.018.824,10	3.851.007,17	4.869.831,27
MICROCREDITO	18.251.361,89	43.144.315,54	61.395.677,43
TOTAL	31.631.448,18	73.702.280,86	105.333.729,05

	EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA			
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVIENDA	MICROCREDITO
SALDO INICIAL	1.955.325,01	47.907.729,39	13.753.597,04	86.844.435,46
CRÉDITO	1.332.380,00	44.697.522,00	7.277.315,00	73.475.692,00
(-) RECUPERACIÓN	1.038.382,09	38.029.838,25	4.869.831,27	61.395.677,43
SALDO FINAL	2.249.322,91	54.575.413,14	16.161.080,77	98.924.450,03

	INTERÉS GANADOS			
	2 012	2 013	PROMEDIO	RENTABILIDAD
COMERCIAL	1.955.325,01	2.249.322,91	2.102.323,96	9,50%
CONSUMO	47.907.729,39	54.575.413,14	51.241.571,27	14,50%
VIVIENDA	13.753.597,04	16.161.080,77	14.957.338,90	10,10%
MICROCREDITO	86.844.435,46	98.924.450,03	92.884.442,75	21,00%
TOTAL	150.461.086,90	171.910.266,85	161.185.676,88	55,13%

METAPARRA EL 2013
RECIBIMIENTO
1,3%
1,35

	DEPÓSITOS E INTERES PAGADOS			
	2 012	2 013	PROMEDIO	COSTO
DEPÓSITOS A LA VISTA	79.407.432,12	91.318.546,94	85.362.989,53	3,50%
DEPÓSITOS A P/LJO	37.014.500,88	42.566.676,01	39.790.588,45	6,63%
SALDOS TITULARIZACIÓN	2.500.000,00	-	1.250.000,00	9,00%
TOTAL	118.921.933,00	133.885.222,95	126.403.577,98	19,13%

ANEXO: Datos de Cartera, Colocación, Recuperación, Interés Ganado, Interés Pagado año 2013
AÑO 2013

VALOR DE CARTERA Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/CARTERA	%VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	2.249.322,91	39,61%	890.956,81
CONSUMO	54.575.413,14	54,13%	29.541.671,13
VIVIENDA	16.161.080,77	2,80%	4.525.102,61
MICROCREDITO	98.924.450,08	49,66%	49.145.666,78
TOTAL	171.910.266,86		84.103.397,33

VALOR DE COLOCACIÓN Y VENCIMIENTO			
CARTERA	V/COLOCACIÓN	%VENCIMIENTO	V/VENCIMIENTO
COMERCIAL	1.482.380,00	19,81%	295.585,36
CONSUMO	49.947.522,00	27,07%	13.518.296,83
VIVIENDA	8.177.315,00	14,00%	1.144.824,10
MICROCREDITO	82.175.692,00	24,84%	20.412.441,89
TOTAL	141.782.909,00		35.369.148,18

RECUPERACIÓN TOTAL	
V/VENCIMIENTO COLOCACIÓN	35.369.148,18
V/VENCIMIENTO CARTERA	84.103.397,33
TOTAL	119.472.545,51

RECUPERACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO			
CARTERA	RECUPERACIÓN DE COLOCACIÓN	RECUPERACIÓN DE CARTERA	TOTAL
COMERCIAL	295.585,36	890.956,81	1.184.542,16
CONSUMO	13.518.296,83	29.541.671,13	43.059.967,96
VIVIENDA	1.144.824,10	4.525.102,61	5.669.926,71
MICROCREDITO	20.412.441,89	49.145.666,78	69.558.108,67
TOTAL	35.369.148,18	84.103.397,33	119.472.545,51

EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE CARTERA				
	COMERCIAL	CONSUMO	VIVIENDA	MICROCRÉDITO
SALDO INICIAL	2.249.322,91	54.575.413,14	16.161.080,77	98.924.450,08
CRÉDITO	1.482.380,00	49.947.522,00	8.177.315,00	82.175.692,00
(-) RECUPERACIÓN	1.184.542,16	43.059.967,96	5.669.926,71	69.558.108,67
SALDO FINAL	2.547.160,75	61.462.967,18	18.668.469,05	111.542.033,35

INTERESES GANADOS				
	2013	2014	PROMEDIO	RENTABILIDAD
COMERCIAL	2.249.322,91	2.547.160,75	2.398.241,83	9,30%
CONSUMO	54.575.413,14	61.462.967,18	58.019.190,16	14,30%
VIVIENDA	16.161.080,77	18.668.469,05	17.414.774,91	10,10%
MICROCREDITO	98.924.450,08	111.542.033,35	105.233.241,70	21,00%
TOTAL	171.910.266,86	194.220.630,34	183.065.448,60	55,10%

META PARA EL 2013

CRECIMIENTO

15%

1,15

DEPÓSITOS E INTERESES PAGADOS				
	2013	2014	PROMEDIO	COSTO
DEPÓSITOS A LA VISTA	91.318.546,94	105.016.328,98	98.167.437,96	3,30%
DEPÓSITOS A PLAZO	42.566.676,01	48.951.677,42	45.759.176,71	6,6%
SALDOS TITULARIZA	-	-	-	9,00%
TOTAL	133.885.222,95	153.968.006,40	143.926.614,68	19,13%

ANEXO P: Balances y Estado de Resultados Proyectados 2008 - 2013

BALANCE GENERAL						
	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
ACTIVO						
Fondos Disponibles	9.984.779	19.000.056	10.406.129	14.113.020	13.618.769	14.727.866
Inversiones	2.431.570	2.431.570	2.431.570	2.431.570	2.431.570	2.431.570
Cartera de Crédito	70.300.433	85.911.307	109.746.688	123.476.470	144.442.643	165.033.856
Cuentas por Cobrar	613.926	613.926	613.926	613.926	613.926	613.926
Propiedades y Equipo	2.387.282	2.387.282	2.387.282	2.387.282	2.387.282	2.387.282
Otros Activos	775.866	775.866	775.866	775.866	775.866	775.866
TOTAL ACTIVOS	86.493.877	111.120.008	126.361.462	145.798.134	164.270.057	185.970.367
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	58.828.148	80.303.100	91.863.720	106.236.463	118.921.933	133.885.223
Obligaciones Inmediatas	17.422	17.422	17.422	17.422	17.422	17.422
Cuentas por Pagar	2.518.751	2.518.751	2,518.751	2,518.751	2,518.751	2,518.751
Obligaciones Financieras	9.660.595	9.660.595	9.660.595	9.660.595	9.660.595	9.660.595
Otros Pasivos	276.067	276.067	276.067	276.067	276.067	276.067
TOTAL PASIVOS	71.300.983	92.775.934	104.336.554	118.709.298	131.394.768	146.358.058
PATRIMONIO						
Capital Social	9.675.320	11.199.605	14.330.785	18.031.619	23.055.347	28.882.001
Reservas	3.220.908	3.220.908	3.220.908	3.220.908	3.220.908	3.220.908
Otros Aportes Patrimoniales	9.723	9.723	9.723	9.723	9.723	9.723
Superavit por Valuaciones	762.656	762.656	762.656	762.656	762.656	762.656
Resultados	1.524.285	3.151.180	3.680.834	5.063.928	5.786.454	6.737.020
TOTAL PATRIMONIO	15.192.894	18.344.074	22.024.908	27.088.836	32.875.289	39.612.309
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	86.493.877	111.120.008	126.361.462	145.798.134	164.270.057	185.970.367

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS							
	HISTÓRICO 2006-2007		ACTUAL 2008		PROYECTADO 2009-2013		
	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	2.011	
Intereses Ganados	4.622.967	6.696.343	10.987.641	14.513.671	18.198.805	21.868.374	
Comisiones Ganadas	1.778.747	1.961.010	424.523	250.000	250.000	250.000	
Ingresos por Servicios	123.704	142.400	238.733	358.733	358.733	358.733	
(-) Intereses Pagados	1.667.886	2.207.738	3.324.801	3.368.918	4.263.740	4.733.988	
Margen Financiero	4.857.533	6.592.015	8.326.096	11.753.486	14.543.799	17.743.120	
Ingresos Operacionales	20.193	18.931	8.247	7.500	7.500	7.500	
(-) Gastos Operacionales	2.768.194	4.090.104	4.464.235	6.174.875	7.888.043	9.018.621	
(-) Provisiones	920.120	1.035.074	1.428.371	500.811	695.199	458.783	
Margen Operacional	1.189.372	1.465.769	2.441.738	5.085.300	5.968.057	8.273.213	
Otros Ingresos	291.569	202.116	119.028	100.000	100.000	100.000	
(-) Otros Egresos	648.731	790.154	1.036.480	2.034.120	2.387.223	3.309.285	
UTILIDAD NETA	832.210	877.731	1.524.285	3.151.180	3.680.834	5.063.928	

ANEXOQ Variación de los Balances y Estado de Resultados Proyectados período 2009–2013

VARIACIONES DEL BALANCE GENERAL					
	2009	2010	2011	2012	2013
ACTIVO					
FONDOS DISPONIBLES	47%	4%	29%	27%	32%
INVERSIONES	0%	0%	0%	0%	0%
CARTERA DE CRÉDITO	18%	36%	44%	51%	57%
CUENTAS POR COBRAR	0%	0%	0%	0%	0%
PROPIEDADES Y EQUIPO	0%	0%	0%	0%	0%
OTROS ACTIVOS	0%	0%	0%	0%	0%
TOTAL ACTIVOS	22%	32%	41%	47%	53%
PASIVOS					
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	27%	36%	45%	51%	56%
OBLIGACIONES INMEDIATAS	0%	0%	0%	0%	0%
CUENTAS POR PAGAR	0%	0%	0%	0%	0%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	0%	0%	0%	0%	0%
OTROS PASIVOS	0%	0%	0%	0%	0%
TOTAL PASIVOS	28%	32%	40%	46%	51%
PATRIMONIO					
CAPITAL SOCIAL	14%	33%	46%	58%	67%
RESERVAS	0%	0%	0%	0%	0%
OTROS APORTES PATRIMONIALES	0%	0%	0%	0%	0%
SUPERAVIT POR VALUACIONES	0%	0%	0%	0%	0%
RESULTADOS	52%	59%	70%	74%	77%
TOTAL PATRIMONIO	17%	31%	44%	54%	62%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	22%	32%	41%	47%	53%

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS					
PROYECTADO 2009-2013					
	2009	2010	2011	2012	2013
INTERESES GANADOS	24%	40%	50%	56%	62%
COMISIONES GANADAS	-70%	-70%	-70%	-70%	-70%
INGRESOS POR SERVICIOS	33%	33%	33%	33%	33%
(-) INTERESES PAGADOS	1%	22%	30%	36%	42%
MARGEN FINANCIERO	29%	48%	58%	59%	65%
INGRESOS OPERACIONALES	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
(-) GASTOS OPERACIONALES	28%	48%	50%	57%	62%
(-) PROVISIONES	-185%	-105%	-211%	-158%	-138%
MARGEN OPERACIONAL	52%	59%	70%	74%	78%
OTROS INGRESOS	-19%	-19%	-19%	-19%	-19%
(-) OTROS EGRESOS	49%	57%	69%	73%	77%
UTILIDAD NETA	52%	59%	70%	74%	77%

ANEXO R: Índices Financieros históricos, actuales y proyectados

ÍNDICES FINANCIEROS									
	HISTÓRICO 2006-2007		ACTUAL 2008		PROYECTADO 2009-20013				
	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.013
ÍNDICES DE LIQUIDEZ									
RAZON CORRIENTE = ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE	11,33%	23,70%	16,27%	22,94%	11,02%	12,97%	11,21%	10,80%	
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO									
RAZON DE ENDEUDAMIENTO TOTAL = PASIVO TOTAL / ACTIVO TOTAL	80,06%	82,33%	82,43%	83,49%	82,57%	81,42%	79,99%	78,70%	
RAZONES DE RENTABILIDAD									
RENDIMIENTO OPERATIVO SOBRE ACTIVO-ROA = UTILIDAD NETA / ACTIVO TOTAL	1,65%	1,50%	1,76%	2,84%	2,91%	3,47%	3,52%	3,62%	
RENDIMIENTO SOBRE PATRIMONIO-ROE = UTILIDAD NETA / PATRIMONIO	8,99%	7,77%	10,03%	17,18%	16,71%	18,69%	17,60%	17,01%	
COBERTURA TOTAL DE INTERESES = UTILIDAD EN OPERACIÓN / GASTOS FINANCIEROS	71,31%	66,39%	73,44%	150,95%	139,97%	174,76%	181,23%	192,77%	
CALIDAD DE ACTIVOS									
MOROSIDAD BRUTA TOTAL = (CART. VENCIDA + CART. QUE NO DEVENGA INTER.) / TOTAL CARTERA	2,43%	2,57%	2,64%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	
MOROSIDAD CARTERA COMERCIAL	8,75%	2,61%	0,87%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	
MOROSIDAD CARTERA CONSUMO	1,69%	1,87%	1,66%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	
MOROSIDAD CARTERA DE VIVIENDA	0,77%	0,34%	0,40%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	
MOROSIDAD CARTERA DE MICROEMPRESA	3,03%	3,22%	3,54%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	
MARGENES									
MARGEN FINANCIERO = MARGEN FINANCIERO / INGRESOS OPERACIONALES	74,44%	74,91%	71,46%	77,72%	77,33%	78,94%	79,60%	80,39%	
MARGEN OPERACIONAL = UTILIDAD OPERACIONAL / INGRESOS OPERACIONALES	18,23%	16,66%	20,96%	33,63%	31,73%	36,81%	36,97%	37,81%	
MARGEN NETO = UTILIDAD NETA / INGRESOS OPERACIONALES	12,75%	9,97%	13,08%	20,84%	19,57%	22,53%	22,57%	23,03%	
OTROS ÍNDICES DE CARTERA									
GASTOS OPERAT. / CARTERA	7,89%	7,84%	6,10%	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%	
PROVISIONES / CARTERA	7,73%	2,02%	1,95%	0,56%	0,61%	0,35%	0,37%	0,35%	

BIBLIOGRAFÍA

- ✓ CNN EN ESPAÑOL
- ✓ DECRETO 31-54
- ✓ DICCIONARIO FINANCIERO
- ✓ LEY DE MERCADO DE VALORES
- ✓ LEY DE INSTITUCIONES FINANCIERAS
- ✓ NOTICIEROS LOCALES
- ✓ PÁGINA WEB BANCO CENTRAL DEL ECUADOR
- ✓ PÁGINA WEB BOLSA DE VALORES DE QUITO
- ✓ PÁGINA WEB EL FINANCIERO
- ✓ PÁGINA WEB MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
- ✓ PÁGINA WEB MONOGRAFÍAS.COM
- ✓ PÁGINA WEB SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS
- ✓ PÁGINA WEB SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS

LINKS

- ✓ www.ccbvq.com
- ✓ www.mundobvg.com
- ✓ www.bolsadequito.com
- ✓ www.dlh.lahora.com.ec/paginas/judicial/PAGINAS/D.Tributario.7.html
- ✓ www.monografias.com/trabajos28/activos-inmobiliarios/activos-inmobiliarios.shtml
- ✓ www.admunifondos.com/titularizacion.htm
- ✓ www.supercias.gov.ec
- ✓ www.superban.gov.ec
- ✓ www.mef.gov.ec
- ✓ www.espae.espol.edu.ec/content