

# UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO



## FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

### MAESTRÍA EN DIRECCIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS

---

**Tema:** FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LA NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES Y LA RENTABILIDAD DE LAS COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA

---

Trabajo de Titulación Previo a la obtención del Grado Académico de Magíster en  
Dirección Financiera de Empresas

**Autora:** Ingeniera Rita Marivel Gavilánez Lucero

**Directora:** Economista Elsy Marcela Álvarez Jiménez, Magíster

Ambato-Ecuador

2018

A la Unidad Académica de Titulación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría

El Tribunal receptor del Trabajo de Titulación, presidido por el Economista, Telmo Diego Proaño Córdova Magíster, e integrado por los señores Ingeniero Juan Carlos Pérez Briceño Magíster, Ingeniero Eduardo Enrique Moran Ramón Magíster designados por la Unidad Académica de Titulación de la Universidad Técnica de Ambato, para receptor el Trabajo de Investigación con el tema: “FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LA NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES Y LA RENTABILIDAD DE LAS COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA”, elaborado y presentado por la señorita Ingeniera Gavilánez Lucero Rita Marivel, para optar por el Grado Académico de Magíster en Dirección Financiera de Empresas; una vez escuchada la defensa oral del Trabajo de Investigación; el Tribunal aprueba y remite el trabajo para uso y custodia en las bibliotecas de la UTA.



-----  
Econ. Telmo Diego Proaño Córdova, Mg.  
**Presidente del Tribunal**



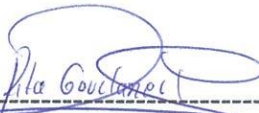
-----  
Ing. Juan Carlos Pérez Briceño, Mg.  
**Miembro del Tribunal**



-----  
Ing. Eduardo Enrique Moran Ramón, Mg.  
**Miembro del Tribunal**

## AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

La responsabilidad de las opiniones, comentarios y críticas emitidas en el Trabajo de Titulación, presentado con el tema: FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LA NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES Y LA RENTABILIDAD DE LAS COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA, le corresponde exclusivamente a la Ingeniera Rita Marivel Gavilánez Lucero, Autora bajo la Dirección de la Economista Elsy Marcela Álvarez Jiménez Magíster Directora del Trabajo de Titulación; y el patrimonio intelectual a la Universidad Técnica de Ambato.



-----  
Ing. Rita Marivel Gavilánez Lucero

**AUTORA**




-----  
Econ. Elsy Marcela Álvarez Jiménez, Mg.

**DIRECTORA**

## DERECHOS DE AUTOR

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que el Trabajo de Titulación, sirva como un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación, según las normas de la Institución.

Cedo los Derechos de mi trabajo, con fines de difusión pública, además apruebo la reproducción de este, dentro de las regulaciones de la Universidad.



---

Ing. Rita Marivel Gavilánez Lucero  
c.c. 0503002180

## ÍNDICE GENERAL

PORTADA.....	i
A la Unidad Académica de Titulación.....	ii
Autoría del Trabajo de Titulación.....	iii
Derechos de Autor .....	iv
Índice General de Contenidos.....	v
Índice de Tablas.....	viii
Índice de Gráficos.....	ix
Agradecimiento.....	x
Dedicatoria.....	xi
Resumen Ejecutivo .....	xii
Executive Summary .....	xiv
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I.....	2
1. EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.....	2
1.1. TEMA DE INVESTIGACIÓN.....	2
1.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	2
1.2.1. Contextualización .....	2
1.2.2. Análisis crítico .....	10
1.2.3. Prognosis.....	11
1.2.4. Formulación del problema.....	11
1.2.5. Preguntas directrices.....	11
1.2.6. Delimitación.....	11
1.3. JUSTIFICACIÓN.....	12
1.4. OBJETIVOS.....	13
1.4.1. Objetivo general.....	13
1.4.2. Objetivos específicos.....	13
CAPÍTULO II.....	14
2. MARCO TEÓRICO .....	14
2.1. ANTECEDENTES INVESTIGATIVOS.....	14
2.2. FUNDAMENTACIÓN FILOSÓFICA.....	18
2.3. FUNDAMENTACIÓN LEGAL.....	18

2.4. CATEGORÍAS FUNDAMENTALES .....	21
2.4.1. Visión dialéctica de conceptualizaciones que sustentan las variables del problema.....	21
2.4.2. Gráficos de inclusión interrelacionados.....	40
2.5. HIPÓTESIS.....	41
2.6. SEÑALAMIENTO VARIABLES DE LA HIPÓTESIS .....	41
CAPÍTULO III.....	42
3. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.....	42
3.1. ENFOQUE .....	42
3.2. MODALIDAD BÁSICA DE LA INVESTIGACIÓN.....	42
3.2.1. Investigación de campo.....	42
3.2.2. Investigación bibliográfica-documental.....	43
3.3. NIVEL O TIPO DE INVESTIGACIÓN.....	44
3.3.1. Investigación descriptiva .....	44
3.4. POBLACIÓN Y MUESTRA.....	44
3.4.1. Población.....	44
3.4.2. Muestra .....	45
3.5. OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES.....	46
3.5.1. Operacionalización de la variable independiente .....	46
3.5.2. Operacionalización de la variable dependiente.....	47
3.6. RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN .....	48
3.6.1. Plan para la recolección de información.....	48
3.7. PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS .....	49
3.7.1. Plan de procesamiento de información.....	49
3.7.2. Plan de análisis e interpretación de resultados.....	50
CAPÍTULO IV.....	53
4. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS .....	53
4.1. ANALISIS DE LOS RESULTADOS.....	53
4.1.1. ANÁLISIS VARIABLE INDEPENDIENTE .....	53
4.1.2. ANÁLISIS VARIABLE DEPENDIENTE .....	58
4.2 VERIFICACIÓN DE LA HIPOTESIS .....	76
CAPÍTULO V.....	79
5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	79



5.1. CONCLUSIONES .....	79
5.2. RECOMENDACIONES .....	79
CAPÍTULO VI.....	81
PROPUESTA.....	81
6.1.DATOS INFORMATIVOS .....	81
6.1.1. Tema.....	81
6.1.2. Instituciones beneficiarias .....	81
6.1.3.Ubicación.....	81
6.1.4. Equipo Técnico responsable.....	81
6.1.5. Financiamiento .....	81
6.2.ANTECEDENTES.....	81
6.3.JUSTIFICACIÓN.....	85
6.4 OBJETIVOS.....	85
6.4.1. Objetivo General.....	86
6.4.2. Objetivo Específicos.....	86
6.5.ANÁLISIS DE FACTIBILIDAD .....	87
6.6 FUNDAMENTACIÓN .....	87
6.6.1. Titularización.....	87
6.7.METODOLOGÍA MODELO OPERATIVO.....	95
6.8 ADMINISTRACIÓN .....	108
6.9.PREVISIÓN DE LA EVALUACIÓN .....	108
BIBLIOGRAFÍA.....	131
ANEXOS .....	139

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Lista de cooperativas del segmento dos de la provincia de Tungurahua.....	45
Tabla 2: Operacionalización de la variable independiente .....	46
Tabla 3: Operacionalización de la variable dependiente .....	47
Tabla 4: ¿Es emisor en la bolsa de valores? .....	50
Tabla 5: Relación de objetivos específicos, conclusiones y recomendaciones .....	51
Tabla 6: Análisis de la variable independiente COAC AMBATO.....	53
Tabla 7: Análisis de la variable independiente COAC CHIBULEO.....	54
Tabla 8: Análisis de la variable independiente COAC KULLKI WASI.....	54
Tabla 9: Análisis de la variable independiente COAC INDIGENA SAC.....	55
Tabla 10: Análisis de la variable independiente COAC AMBATO.....	56
Tabla 11: Análisis de la variable independiente COAC CHIBULEO.....	56
Tabla 12: Análisis de la variable independiente COAC KULLKI WASI.....	57
Tabla 13: Análisis de la variable independiente COAC INDIGENA SAC.....	58
Tabla 14: Análisis de la variable dependiente .....	59
Tabla 15: Análisis de la variable dependiente .....	60
Tabla 16: Análisis de la variable dependiente .....	62
Tabla 17: Financiamiento .....	64
Tabla 18: Fuentes de Financiamiento .....	65
Tabla 19: Diversificación de Fuentes .....	66
Tabla 20: Formas no Tradicionales.....	67
Tabla 21: Bolsa de Valores.....	68
Tabla 22: Financiamiento en la Bolsa de Valores .....	69
Tabla 23: Fuentes de Financiamiento .....	70
Tabla 24: Requisitos para la Bolsa de Valores .....	71
Tabla 25: Negociación en la Bolsa de Valores .....	72
Tabla 26: Dificultad en la Bolsa de Valores.....	73
Tabla 27: Conocimiento de la Bolsa de Valores.....	74
Tabla 28: Formas de Financiamiento.....	75
Tabla 29: Frecuencia Observada.....	76
Tabla 30: Grado de libertad .....	77
Tabla 31: Frecuencia Esperada .....	77
Tabla 32: Datos de la tabla de frecuencia esperada .....	77



## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Necesidad de financiamiento por sector económico. ....	6
Gráfico 2:Árbol de problemas .....	10
Gráfico 3: Superordinación conceptual .....	40
Gráfico 4: Subordinación conceptual.....	40
Gráfico 5: Es emisor de la Bolsa de Valores .....	50
Gráfico 6: ROE .....	61
Gráfico 7: RO.....	62
Gráfico 8: Financiamiento .....	64
Gráfico 9: Fuentes de Financiamiento .....	65
Gráfico 10: Diversificación de Fuentes .....	66
Gráfico 11: Formas no Tradicionales .....	67
Gráfico 12: Bolsa de Valores.....	68
Gráfico 13: Financiamiento en la Bolsa de Valores .....	69
Gráfico 14: Fuentes de Financiamiento .....	70
Gráfico 15: Requisitos para la Bolsa de Valores .....	71
Gráfico 16: Negociación en la Bolsa de Valores.....	72
Gráfico 17: Dificultad en la Bolsa de Valores .....	73
Gráfico 18: Conocimiento de la Bolsa.....	74
Gráfico 19: Formas de Financiamiento.....	75

## **AGRADECIMIENTO**

A mi familia por el gran apoyo, a la Universidad Técnica de Ambato, a la Facultad de Contabilidad y Auditoría y a mis profesores quienes han guiado mi trabajo de investigación.

Rita.

## **DEDICATORIA**

A Dios por su infinita bondad, por concederme sabiduría e iluminar cada uno de mis pasos y a mis padres por su esfuerzo y compañía en mis proyectos de vida.

Rita.

**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**  
**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**  
**MAESTRÍA EN DIRECCIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS**

**TEMA:**

FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LA NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES Y LA RENTABILIDAD DE LAS COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA

**AUTORA:** Ingeniera, Rita Marivel Gavilánez Lucero.

**DIRECTORA:** Economista, Elsy Marcela Álvarez Jiménez, Magister.

**FECHA:** 18 de octubre del 2018.

**RESUMEN EJECUTIVO**

El financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores, permite obtener recursos sin contraer deudas adicionales. La titularización es ventajosa, ya que las cooperativas no muestran incremento de las obligaciones financieras en sus balances, por lo que sus indicadores de endeudamiento no se ven afectados, lo que les permite ser más competitivos y presentar una imagen de buena administración de recursos, a más de ello con la titularización de cartera las cooperativas convierten activos menos líquidos en activos líquidos y con ello seguir con su principal actividad que es la colocación de créditos. Se puede decir también, que, al utilizar un nuevo método de financiamiento a través de la titularización de la cartera, podrán obtener recursos a largo plazo y a menor tasa de interés comparada con la de la banca tradicional, de los depósitos a la vista y depósitos a plazo, siendo un ahorro que impacta directamente a la rentabilidad de las cooperativas en estudio. A más de lo mencionado la investigación contribuye a desarrollar métodos diferentes de financiamiento que permita a las instituciones permanecer en el tiempo y que cumplan con su objeto social, que es el servicio cooperativo. La solución a la temática de investigación planteada o la propuesta de solución, con el tema de simulación de negociación en Bolsa de Valores para las cooperativas de ahorro y crédito del segmento dos, de la provincia de

Tungurahua, nace de la necesidad de la diversificación de fuentes de financiamiento por parte de las instituciones financieras, de aquí radica su importancia, y al no existir trabajos similares al presente denota la originalidad del mismo, la investigación en su totalidad es factible ya que se cuenta con los recursos, conocimientos necesarios para el desarrollo de la misma, así como el interés de las instituciones financieras de realizar investigaciones en esta temática ya que amplían sus conocimiento y un aumento de una nueva forma de financiarse, los beneficiarios de la presente propuesta serán el personal administrativo o el personal encargado de la toma de decisiones con respecto al financiamiento del sector cooperativo del segmento dos, de la provincia de Tungurahua, las instituciones financieras como tal, ya que mejorarían su rentabilidad y la comunidad universitaria al tener un documento de consulta para trabajos de investigación similares.

**Descriptor:** Banca tradicional, Bolsa de Valores, Cooperativas de ahorro y crédito, Depósito a plazo, Emisor de la Bolsa de Valores, Financiamiento, Recursos, Rentabilidad, Tasa de interés, Titularización.

**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**  
**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**  
**MAESTRÍA EN DIRECCIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS**

**THEME:**

FINANCING THROUGH NEGOTIATION IN THE SECURITIES BANK AND  
THE PROFITABILITY OF SEGMENT TWO COOPERATIVES OF THE  
PROVINCE OF TUNGURAHUA

**AUTHOR:** Ingeniera, Rita Marivel Gavilánez Lucero.

**DIRECTED BY:** Economista, Elsy Marcela Álvarez Jiménez, Magíster.

**DATE:** October, 18th, 2018.

**EXECUTIVE SUMMARY**

Financing through trading on the Stock Exchange allows you to obtain resources without incurring additional debts. Securitization is advantageous, since cooperatives do not show an increase in financial obligations in their balance sheets, so their debt indicators are not affected, which allows them to be more competitive and present an image of good administration of resources, more than that, with the securitization of the portfolio, the cooperatives convert less liquid assets into liquid assets and thus continue with their main activity, which is the placement of credits. It can also be said that, by using a new financing method through the securitization of the portfolio, they will be able to obtain long-term resources at a lower interest rate compared with traditional banking, demand deposits and deposits. term, being a saving that directly impacts the profitability of the cooperatives under study. In addition to the aforementioned, the research contributes to developing different methods of financing that allow the institutions to remain in time and fulfill their social purpose, which is the cooperative service. The solution to the topic of research proposed or the proposed solution, with the issue of simulation of trading on the Stock Exchange for savings and credit cooperatives of segment two, of the province of Tungurahua, arises from the need for diversification of sources of financing by financial institutions, hence its



importance, and the absence of similar work to the present denotes the originality of it, the research as a whole is feasible because it has the resources, knowledge necessary for the development of the same, as well as the interest of financial institutions to conduct research in this area as they expand their knowledge and an increase in a new way of financing, the beneficiaries of this proposal will be the administrative staff or the personnel in charge of the of decisions regarding the financing of the cooperative sector of segment two, of the provincial Tungurahua, the financial institutions as such as they would improve their profitability and the university community to have a reference document for similar research.

**Keywords:** Financing, Interest rate, Issuer of the stock exchange, Profitability, Resources, Savings and credit cooperatives, Securitization, Stock exchange, Term deposit, Traditional banking.

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo investigativo será una guía para las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua y está compuesto de seis capítulos:

En el **Capítulo I**, se describe el problema de investigación que poseen actualmente las cooperativas de ahorro y crédito del segmento dos, de la provincia de Tungurahua, relacionada con el financiamiento tradicional, se detalla investigaciones tanto del entorno macro, meso y micro, también se plantea el objetivo general y los específicos que se pretende alcanzar con la presente investigación.

En el **Capítulo II**, contiene el marco teórico en el que se respalda la investigación, mediante el cual se citan a varios autores que gracias a su conocimiento y sus teorías ayudaron al sustento bibliográfico para el desarrollo de la presente investigación; por otro lado, se expone la hipótesis de estudio.

En el **Capítulo III**, detalla la metodología de la investigación, posteriormente se conoce la población a ser investigada, la operacionalización de variables mediante las cuales surgieron las preguntas de la encuesta realizada al personal involucrado en las decisiones de financiamiento de cada una de las cooperativas en estudio.

En el **Capítulo IV**, en este capítulo se muestran los resultados obtenidos tanto en la encuesta realizada, así como también el análisis de las variables independiente y dependiente del tema de investigación.

En el **Capítulo V**, se muestra las conclusiones y recomendaciones desprendidas de la investigación de campo, dando cumplimiento a los objetivos planteados en la investigación y que son la base para la elaboración de la propuesta.

En el **Capítulo VI**, se desarrollará la solución a la problemática de investigación, en el que se indica la forma de financiamiento que permite a las cooperativas, incrementar la rentabilidad, tomando como alternativa la negociación en la Bolsa de Valores.

# CAPÍTULO I

## EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

### 1.1 TEMA DE INVESTIGACIÓN

Financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores y la rentabilidad de las cooperativas del segmento dos de la provincia de Tungurahua

### 1.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

#### 1.2.1 Contextualización

- **Contexto macro**

Según la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria (2011, pág. 7), en su Art. 21.- Sector cooperativo.- Es el conjunto de cooperativas entendidas como sociedades de personas que se han unido en forma voluntaria para satisfacer sus necesidades económicas, sociales y culturales en común, mediante una empresa de propiedad conjunta y de gestión democrática, con personalidad jurídica de derecho privado e interés social. Las cooperativas, en su actividad y relaciones, se sujetarán a los principios establecidos en esta Ley y a los valores y principios universales del cooperativismo y a las prácticas de buen gobierno corporativo.

Según la Ley de Mercado de Valores (2006, pág. 2), menciona en el Art. 3.- Del mercado de valores: bursátil, extrabursátil y privado.- El mercado de valores utiliza los mecanismos previstos en esta Ley para canalizar los recursos financieros hacia las actividades productivas, a través de la negociación de valores en los segmentos bursátil y extrabursátil. Mercado bursátil es el conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, en las bolsas de valores y en el Registro Especial Bursátil (REB), realizadas por los intermediarios de valores autorizados, de acuerdo con lo establecido en la presente Ley. El mercado

extrabursátil es el mercado primario que se genera entre la institución financiera y el inversor, sin la intervención de un intermediario de valores, con valores genéricos o de giro ordinario de su negocio, emitidos por instituciones financieras, inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las bolsas de valores. Se entenderá como negociaciones de mercado privado aquellas que se realizan en forma directa entre comprador y vendedor sin la intervención de intermediarios de valores o inversionistas institucionales, sobre valores no inscritos en el Registro de Mercado de Valores o que estando inscritos sean producto de transferencias de acciones originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados, donaciones y liquidaciones de sociedades conyugales y de hecho. Las operaciones con valores que efectúen los intermediarios de valores autorizados, e inversionistas institucionales en los mercados bursátil y extrabursátil, serán puestas en conocimiento de la Superintendencia de Compañías y Valores para fines de procesamiento y difusión, en la forma y periodicidad que determine la Junta de Regulación del Mercado de Valores.

Según la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias (2017), menciona:

Las organizaciones del sector financiero popular y solidario, una vez que hayan sido notificadas para trabajar con la corporación, podrán hacer uso del cupo disponible asignado. La CONAFIPS opera sus créditos de segundo piso bajo las modalidades de anticipo o reembolso:

Anticipo: corresponde a un mecanismo bajo el cual la OSFPS puede solicitar recursos a la CONAFIPS para realizar futuras colocaciones. Para este fin, la organización presentará la proyección de créditos a desembolsar.

En este caso, la OSFPS se obliga a justificar el monto recibido en formatos definidos por la CONAFIPS, con información de los beneficiarios finales en un plazo determinado para cada producto de crédito.

Reembolso: este mecanismo se aplica cuando la OSFPS presenta a la CONAFIPS una base de datos de los beneficiarios de las operaciones concedidas con recursos propios,

durante máximo los 90 días anteriores a la fecha de presentación de la solicitud, y requiere el reembolso del capital desembolsado para realizar nuevas colocaciones.

En los párrafos anteriores se mencionan, siglas que es necesario conocer el significado: Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias (CONAFIPS), Organizaciones del Sector Financiero Popular y Solidario (OSFPS).

Se puede decir que la forma de financiamiento de las cooperativas, es la banca de segundo piso, depósitos a la vista y depósitos a plazo, siendo éstas las alternativas tradicionales de obtener recursos.

Según el Ministerio de Industrias y Productividad (2012, pág. 16). En 2009 se identificó 8.640 pequeñas empresas y 3.566 medianas empresas lo que nos da un total de 12.206 PYMES, la mayor cantidad de pequeñas empresas 72% facturan anualmente entre USD 100.000 y USD 500.000. En cuanto a las medianas empresas un 78%, factura entre USD 3 a USD 5 millones anuales (Morillo, 2010). A esto se añade la estructura primario - exportadora de la economía ecuatoriana y la dependencia de las exportaciones de petróleo. Esto ha dispuesto que, el Mercado de Valores no tenga el peso necesario como para dinamizar el sector PYMES y canalizar el flujo de la liquidez y el ahorro al sector real de la economía, la tasa promedio de crecimiento de la capitalización bursátil del mercado en el período 2001-2010 ha sido de 35,47%, siendo importante destacar que, en la mayoría de años presenta un crecimiento.

Además de las anteriores formas de cotejar el peso del Mercado de Valores en la economía, podemos comparar la capitalización bursátil vs el PIB. En el caso de Ecuador no llega ni a 1% del PIB, lo contrario sucede con otros países de la región que alcanzan el 30% y 40% del PIB. En el año 2002, se registró la tasa de crecimiento más alta 93.97%; tan solo dos años muestra un retroceso; 2003 y 2009. Es importante señalar que, el año 2010 terminó con un crecimiento del 19.78%.

Pérez, Rivera y Solís (2015, págs. 9-11). En el Ecuador este mercado es limitado según los anuarios estadísticos del Mercado de Valores, las transacciones totales de la Bolsa de Valores en relación al PIB representan entre el 8.9% y 9.4% en el periodo entre el

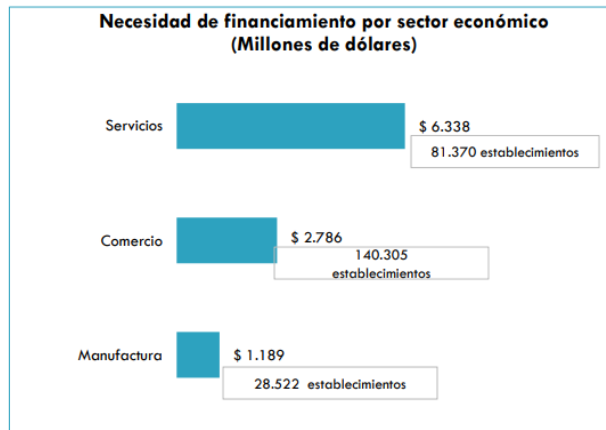
2006 y 2010. Para el año del 2011 estas inversiones se redujeron más de 1.300 millones (5.7% del PIB), por lo que resulta necesario optimizar los incentivos tributarios.

Mientras que, en países como Costa Rica, por ejemplo, hasta se duplica el crecimiento de la economía, lo que ha impedido que este mercado sea el canalizador de los excedentes del ahorro nacional hacia el sector productivo. El Mercado de Valores ha tenido ciertas variaciones en los montos negociados anualmente, según un breve análisis bursátil de la evolución de este mercado realizado durante el año 2012 manifiesta que la capitalización bursátil se mantiene en un constante crecimiento. Para este análisis en el caso local se toma como base el año 2009 en el cual se observa un crecimiento del 38.92%, la oferta pública de valores también mantiene un constante crecimiento en el período comprendido del 2009 al 2012, equivalente al 73.92% en relación con 2009 y al 12,02% en relación con el año inmediato anterior. Según las estadísticas de la Superintendencia de Compañías referente al Mercado de Valores hasta el 2011, los títulos de renta fija más usados son las titularizaciones, bonos del estado, certificados de inversión y pólizas de acumulación. Y en cuanto a títulos de renta variable como las acciones las empresas predominantes son Corporación Favorita S.A, Holcim Ecuador S.A, Compañía de Cervezas Nacionales S.A, que son empresas de tamaño grande.

El Instituto Nacional de Estadística y Censos (2012, pág. 1). El sector de comercio al por menor o minorista en el Ecuador está integrado por 232.760 establecimientos económicos, de un total de 500.217 que declararon actividad económica en el censo nacional económico del año 2010, es decir, el 46,53%. En este sector se contemplan las actividades económicas relacionadas a la venta de: alimentos, bebidas y tabaco 50,5%; otras actividades de comercio al por menor 23,3%; prendas de vestir, calzado y artículos de cuero 10,9%; productos farmacéuticos y medicinales, cosméticos y artículos de tocador 4,7%; libros, periódicos y artículos de papelería 3,2%; y aparatos eléctricos de uso doméstico, muebles y equipo de iluminación 3,0%.



Gráfico 1: Necesidad de financiamiento por sector económico.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (2011)

- **Contexto meso**

Según la Ley de Mercado de Valores (2006, pág. 151) en su Art. 143.- Bienes susceptibles de titularizar. - El proceso de titularización conllevará la expectativa de generar flujos de efectivo determinables, respecto de los cuales su titular pueda disponer libremente, a partir de:

1. Bienes o derechos existentes generadores de flujos futuros determinables; y, 2. Derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas. Adicionalmente, no podrá pesar sobre tales bienes ni sobre los flujos que generen, ninguna clase de gravámenes, limitaciones al dominio, prohibiciones de enajenar, condiciones suspensivas o resolutorias, ni deben estar pendientes de pago, impuesto, tasa o contribución alguna.

Podrán estructurarse procesos de titularización a partir de los siguientes bienes o activos:

1. Valores representativos de deuda pública;
2. Valores inscritos en el registro del Mercado de Valores;
3. Cartera de crédito;

4. Inmuebles;

5. Bienes o derechos existentes que posea el originador, susceptibles de generar flujos futuros determinables con base en estadísticas o en proyecciones, según corresponda;

6. Derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas; y,

7. Proyectos susceptibles de generar flujos futuros determinables con base en estadísticas o en proyecciones, según corresponda.

No obstante, de lo anterior, la Junta de Regulación del Mercado de Valores podrá autorizar la estructuración de procesos con bienes o activos diferentes de los anteriormente señalados.

Para Carrillo (2016, págs. 1-2). La estructura financiera de las empresas en Ecuador se puede evidenciar mediante los estados de situación financiera que éstas poseen, mostrando así dos tipos de estructuras: la primera indica la clase y cantidad de bienes o activos que posee la entidad; ésta es la estructura de inversión conformada por los activos corrientes, no corriente y otros activos, y la segunda constituye los mecanismos como las empresas han financiado la adquisición de esos activos; en otras palabras, la composición de los pasivos corrientes, no corrientes y capital. La función primordial del Mercado de Valores se enfoca en ser un instrumento de financiamiento empresarial no tradicional, el mismo que en Ecuador ha demostrado tener gran impacto, y generar diversos mecanismos en el financiamiento e inversión de proyectos empresariales, indistintamente del sector al que estos pertenezcan, fomentando así el crecimiento económico, productivo y social del país. Sin embargo, uno de los principales limitantes para la realización de las operaciones bursátiles es el escaso conocimiento de las operaciones que se realizan dentro del Mercado de Valores, así como también los beneficios que éste proporciona mediante la aplicación de los diversos tipos de financiamiento e inversión que provee dicho mercado. Pocas empresas de las provincias de Cotopaxi y Tungurahua actualmente han utilizado los mecanismos propuestos en el Mercado de Valores como un medio estratégico de crecimiento financiero y organizacional; la finalidad entonces de este trabajo estuvo orientada en

poder determinar si estos tipos de instrumentos financieros constituyen un medio óptimo para que las empresas tengan una estructura de capital adecuado determinando así el impacto que brinda la participación del Mercado de Valores como un medio de financiamiento.

Para la Bolsa de Valores Quito (2018). La función primordial del Mercado de Valores se enfoca en ser un instrumento de financiamiento empresarial no tradicional, el mismo que en Ecuador ha demostrado tener gran impacto, y generar diversos mecanismos en el financiamiento e inversión de proyectos empresariales, indistintamente del sector al que estos pertenezcan, fomentando así el crecimiento económico, productivo y social del país. Sin embargo, una de los principales limitantes para la realización de las operaciones bursátiles es el escaso conocimiento de las operaciones que se realizan dentro del Mercado de Valores, así como también los beneficios que éste proporciona mediante la aplicación de los diversos tipos de financiamiento e inversión que provee dicho mercado.

Según el Plan Nacional del Buen Vivir (2017). Pocas empresas de las provincias de Cotopaxi y Tungurahua actualmente han utilizado los mecanismos propuestos en el Mercado de Valores como un medio estratégico de crecimiento financiero y organizacional; la finalidad entonces de este trabajo estuvo orientada en poder determinar si estos tipos de instrumentos financieros constituyen un medio óptimo para que las empresas tengan una estructura de capital adecuado determinando así el impacto que brinda la participación del Mercado de Valores como un medio de financiamiento.

- **Contexto micro**

El grupo de cooperativas de la provincia de Tungurahua del segmento dos, está conformado por cuatro entidades: Cooperativa Ambato, Chibuleo, Indígena SAC y *Kushki Wasi*, las mismas, que tienen porcentajes superiores al 75% con respecto al total de sus activos, de financiamiento de fuentes tradicionales, por los cuales pagan altos porcentajes de interés de hasta el 10% anual, esto contribuye a que la rentabilidad de las instituciones se disminuya.

De las entidades mencionadas, ninguna participa en el mercado de valores, es decir no tienen otra forma de financiarse a más de las tradicionales.

Según la Bolsa de Valores de Quito (2018), en su página web menciona que:

- El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores.
- Constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas.

Según la Bolsa de Valores de Quito (2018), en su página web menciona como ventajas de participar en el Mercado de Valores:

- Es un mercado organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores es competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna. Estimula la generación de ahorro, que deriva en inversión.
- Genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento en el mediano y largo plazo.

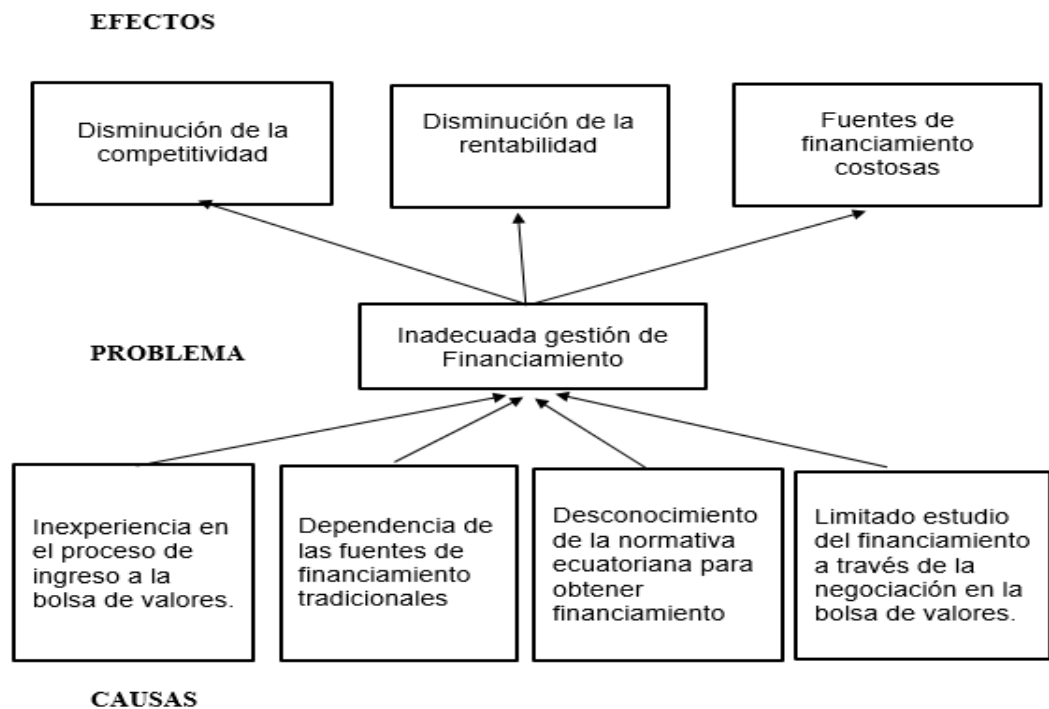
Según la Bolsa de Valores de Quito (2018), en su página web publica las entidades que regulan el Mercado de Valores:

- Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera: es el órgano que establece la política general del mercado de valores y regula su funcionamiento.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros: es la institución que ejecuta la política general del Mercado de Valores y controla a los participantes del mercado.

- Bolsas de Valores: a través de su facultad de autorregulación pueden dictar sus reglamentos y demás normas internas de aplicación general para todos sus partícipes, así como, ejercer el control de sus miembros e imponer las sanciones dentro del ámbito de su competencia.

Por lo dicho antes, las entidades que regulan el mercado de valores permiten que tanto los inversionistas como los que requieren de financiamiento lo hagan de manera segura.

### 1.2.2 Análisis crítico



Elaborado por: La Autora (2018)

Fuente: Investigación de campo y bibliográfica

Gráfico 2: Árbol de problemas

El limitado financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores es la causa más relevante para que la rentabilidad disminuya en las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua, esto se basa en la información obtenida de la matriz de análisis de situaciones – MAS (ver Anexo 1).

### **1.2.3 Prognosis**

Las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua, al solo depender de las fuentes de financiamiento tradicionales como son los depósitos a la vista, a plazo y los préstamos de la banca de segundo piso, significa que no tiene diversificado el riesgo, ya que si por algún motivo económico, social o político las principales fuente de fondeo tradicionales se afectan, las instituciones no tendrían fuentes alternas de financiamiento de manera que les permita afrontar sus obligaciones con el público causando incluso su liquidación.

### **1.2.4 Formulación del problema**

¿Es el limitado financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores la principal causa de la inadecuada gestión de financiamiento lo que conlleva a la disminución de la rentabilidad durante el año 2017 en las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua?

### **1.2.5 Preguntas directrices**

- ¿Qué tipo de financiamiento poseen las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua para la obtención de liquidez?
- ¿Cuál es la rentabilidad de las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua?
- ¿Cuál sería la mejor alternativa de financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores que permita mejorar la rentabilidad de las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua?

### **1.2.6 Delimitación**

- Campo: Dirección financiera de empresas cohorte noviembre 2015.



- Área: Decisiones financieras y de mercado de capitales y gestión de tesorería.
- Aspecto: Gestión de financiamiento.
- Temporal: Tiempo de la investigación desde diciembre 2017 hasta septiembre 2018, tiempo del problema desde el año 2015 al 2017.
- Espacial: Se realizará a las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua. Mapa de la provincia de Tungurahua (Ver Anexo 2).

### **1.3 JUSTIFICACIÓN**

La presente investigación es factible de realizar, ya que está basada en las líneas de investigación otorgadas por el centro de posgrados de la Universidad Técnica de Ambato (2010), en la que se menciona: “Economía y Desarrollo Regional. - Esta línea contribuye con el objetivo de establecer un sistema económico social, solidario y sostenible en particular para la región 3 del Ecuador”.

El financiamiento a través de la Bolsa de Valores, permite obtener recursos sin contraer deudas adicionales. La titularización es ventajosa, ya que las cooperativas no muestran incremento de las obligaciones financieras en sus balances, por lo que sus indicadores de endeudamiento no se ven afectados, lo que les permite ser más competitivos y presentar una imagen de buena administración de recursos.

Se puede decir también, que, al utilizar un nuevo método de financiamiento a través de la titularización, podrá obtener recursos a largo plazo y a menor tasa de interés comparada con la de la banca tradicional y de los depósitos a plazo, siendo un ahorro que impacta directamente a la rentabilidad de las cooperativas en estudio.

A más de lo mencionado la investigación contribuye a desarrollar métodos diferentes de financiamiento que permita a las instituciones permanecer en el tiempo y que cumplan con su objeto social, que es el servicio cooperativo.

## **1.4 OBJETIVOS**

### **1.4.1 Objetivo general**

- Analizar la incidencia del financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores en la rentabilidad de las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua, como una alternativa para la obtención de financiamiento.

### **1.4.2 Objetivos específicos**

- Estudiar el tipo de financiamiento que poseen las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua para la obtención de liquidez.
- Establecer la rentabilidad de las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.
- Proponer una alternativa a través de la negociación en la Bolsa de Valores que permita la obtención de financiamiento, y mejorar la rentabilidad.

## **CAPÍTULO II**

### **MARCO TEÓRICO**

#### **2.1. ANTECEDENTES INVESTIGATIVOS**

Según Ortega (2012, pág. 1). En el trabajo de investigación fideicomiso de titularización como alternativa de financiamiento a largo plazo en el Ecuador manifiesta que:

Si bien en nuestro país existe la cultura y la creencia de que para conseguir recursos de financiación para la ejecución de un proyecto solo existe la posibilidad de endeudarse con entidades financieras con costos muy altos. Sin embargo, en la actualidad está presente otra alternativa de financiamiento para que las empresas desarrollen sus actividades a bajos costos, y se conoce como fideicomiso de titularización de activos. Con este antecedente se puede manifestar que la titularización es un mecanismo alterno de financiación que le ofrece a las empresas obtener recursos y múltiples beneficios económicos.

Según Gutiérrez, Castaño, & Aspirilla (2014, pág. 160), en su artículo de investigación Mecanismos de financiación y gestión de recursos financieros, menciona:

La banca arrastra las expectativas crediticias y financieras hacia metas de redención del capital, que no alcanzan a ser compensadas por actividades en las cuales el componente de reintegros contiene además el acervo de capital y patrimonio involucrado en las actividades. Es decir, mientras que la banca espera una recuperación plena en ambos frentes, a expensas de obtener excedentes adicionales que refrenden el concepto de reproducción del capital, los sectores agropecuarios asumen las condiciones de no recuperación de dichas redenciones, a pesar de que el producto puede arrojar resultados positivos.

Según Amaya (2013, pág. 147), en su artículo de revisión “La estructura de capital en la empresa”, menciona:

Otra consideración que ha merecido ser estudiada por los autores tiene que ver con las presiones del entorno, puesto que existen variables de carácter económico, como modificaciones en las políticas de crédito, regulación, desarrollo de los mercados financieros y de capitales, entre otras, que influyen en las decisiones de financiamiento en las empresas.

Según Amaya (2013, pág. 156), en su artículo de revisión “La estructura de capital en la empresa”, menciona:

Los consumidores, empleados, acreedores y proveedores, todos ellos stakeholders de las empresas, se ven afectados por las decisiones de financiamiento, lo que se materializa en los costos de liquidación que cada uno asumiría en determinadas proporciones, dada la relación con la firma, en la eventualidad de su liquidación. Se ha observado que las empresas tienen en cuenta a sus stakeholders más relevantes en las decisiones de financiamiento; todo ello en el campo de la teoría de los stakeholders.

Según Giacomozzi (2011, pág. 46), en su publicación relacionada al valor económico de la empresa: alcances y consideraciones, describe:

Decisiones sobre financiación. En toda inversión es una decisión fundamental la fuente de financiamiento, ya que esto implica un costo de financiamiento asociado que se debe cubrir con los resultados obtenidos de la operación. Esta fuente puede provenir de terceros ya sea del sistema financiero o directamente del público o de los propietarios ya sea por capitalización de utilidades o aumento de capital. Como cada fuente de financiamiento representa un costo concreto y distinto para la empresa, entonces, la elección debe apuntar a optimizar el financiamiento, cuidando de mantener un buen grado de solvencia y de disminuir su costo.

Según Carmona & Chaves (2015, pág. 29), en su artículo de investigación factoring: una alternativa de financiamiento, dice:

En la actualidad, la mayoría de las micro, pequeñas y medianas empresas (mi pymes) de los diferentes sectores de la economía colombiana no cubren sus operaciones con recursos propios, dado que, como, estas tienen dificultades a la hora de presentar documentos, generar garantías y llevar historiales crediticios consistentes; por ello, están obligadas a recurrir a financiamiento externo, generalmente créditos a corto plazo con tasas de interés altas que no alcanzan a satisfacer sus necesidades financieras.

Según Sánchez (2013, pág. 83), en su artículo de investigación “Poder de mercado, intermediación financiera y banca”, manifiesta que:

La concentración bancaria puede desembocar en ciertos comportamientos de mercado que pueden no ser del beneficio común y que incluso pueden tener efectos perniciosos para el resto del mercado. Así, la concentración bancaria puede desembocar en: comportamiento oclusivo, en perjuicio de los demandantes; control sobre las tasas de interés de mercado, manteniéndose elevadas tasas de interés por créditos; incremento de los problemas relativos a la información asimétrica; y sobre todo en la generación de una concentración no solo de mercado, sino también de riesgos.

Para Uribe (2006, pág. 20), en su artículo de investigación “El cuerpo, vector de una exclusión que activa la rentabilidad en organizaciones productivas”, manifiesta que:

Para obtener la eficiencia, no les alcanza a las organizaciones modernas los conocimientos, habilidades y competencias de las personas que emplean. Los contratados tienen que responder no sólo con conocimientos y habilidades técnicas; en mucho, se les precisa construir una imagen agradable e interesante para la organización: “Las personas que trabajan deben tener una buena imagen, una buena utilización del lenguaje, una buena utilización de la presencia, una buena utilización del trato, su imagen tiene que corresponder a los objetivos organizacionales”.

Como indican Forero, Bohórquez y Lozano (2008, pág. 44), en su artículo de investigación impacto de la calidad en la rentabilidad, indica que:

El impacto en los ingresos, se relaciona de manera directa con las características (primera dimensión de la satisfacción del cliente). En la medida en que mejore la calidad de diseño, la empresa incrementará el volumen de ventas y podrá definir precios competitivos. El impacto en el capital de trabajo, se relaciona con la ausencia o disminución en las deficiencias, por cuanto en la medida en que estas se mitigan, se disminuyen los costos, lo cual incrementa la liquidez o disponibilidad de recursos, que financieramente se observan en el banco, las cuentas por cobrar y el inventario. Son diversos los estudios realizados acerca del impacto de la calidad en la rentabilidad de la organización. En el desarrollo de los mismos, se ha evaluado la rentabilidad a través de sus indicadores dentro de los cuales resaltamos:

- ROA: Rentabilidad sobre activos
- ROE: Rentabilidad sobre patrimonio
- ROI: Rentabilidad sobre inversión
- ROS: Rentabilidad sobre ventas

Para Maudos (2001, pág. 193), en su artículo de investigación “Rentabilidad, estructura de mercado y eficiencia en la banca”, señala que:

El sector bancario, así como a otros sectores han encontrado una relación positiva entre la rentabilidad y la concentración del mercado si bien la interpretan de distinta forma, la hipótesis más tradicional o paradigma estructura conducta resultado postula que los mercados más concentrados favorecen la adopción de acuerdos oclusivos y, en consecuencia, permiten obtener beneficios extraordinarios. Por el contrario, la hipótesis alternativa de estructura eficiente afirma que las empresas más eficientes disfrutan de menores costes de producción y, en consecuencia, de mayores beneficios.

Así estas empresas se asumen que ganan cuota de mercado lo que provoca una mayor concentración de los mercados.

## **2.2. FUNDAMENTACIÓN FILOSÓFICA**

La presente investigación se fundamenta en el paradigma positivista, porque el enfoque predominante de la investigación es cuantitativo, el mismo que según Hernandez, Fernández & Baptista (2010, pág. 613), dice:

El investigador cuantitativo utiliza técnicas para recolectar datos, como la observación no estructurada, entrevistas abiertas, revisión de documentos, discusión en grupo, evaluación de experiencias personales, registro de historias de vida, e interacción e introspección con grupos o comunidades.

A más de lo mencionado Hernandez, Fernández & Baptista (2010, pág. 613), también manifiesta que:

El proceso de indagación es más flexible y se mueve entre las respuestas y el desarrollo de la teoría. Su propósito consiste en “reconstruir” la realidad, tal como la observan los actores de un sistema social previamente definido. A menudo se llama holístico, porque se precia de considerar el “todo” sin reducirlo al estudio de sus partes.

En la presente investigación, este paradigma guiará en el estudio analítico de nuevas formas de financiamiento para las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua, que les permitirá disminuir los costos de las fuentes de fondeo y estos resultados se reflejen en la rentabilidad de las instituciones debido a que sus gastos de operación sean menores comparados con el ingreso. Logrando con ello sobresalir en el mercado financiero y su permanencia.

## **2.3. FUNDAMENTACIÓN LEGAL**

Según la Bolsa de Valores de Quito (2018), en su página web describe:

En el Ecuador, son corporaciones civiles sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, sujetas a las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores y resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

Tiene por objeto brindar a sus miembros, las Casas de Valores, los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo. Tales operaciones se dan en el marco de un conjunto de normas y reglas uniformes y con el manejo de suficiente información.

Para Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (2017). Es el conjunto de cooperativas entendidas como sociedades de personas que se han unido en forma voluntaria para satisfacer sus necesidades económicas, sociales y culturales en común, mediante una empresa de propiedad conjunta y de gestión democrática, con personalidad jurídica de derecho privado e interés social. Las cooperativas, en su actividad y relaciones, se sujetarán a los principios establecidos en la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario, a los valores y principios universales del cooperativismo y a las prácticas de buen gobierno corporativo.

Para Junta de Regulación Monetaria Financiera. (2014, pág. 7). En la sección II: elementos para prevenir el lavado de activos y financiamiento de delitos incluyendo el terrorismo. Artículo 2.- Ámbito. - Las cooperativas de ahorro y crédito, las cajas centrales, la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias, en adelante "las entidades", deben observar lo previsto en la Ley de prevención, detección y erradicación del delito de lavado de activos y del financiamiento de delitos, su Reglamento General; los códigos orgánicos y demás leyes conexas, así como la presente resolución.

Como indica el Ministerio de Inclusión Económica Social (2012, pág. 2). Formas de organización de la economía popular y solidaria Art.- 2.- Son formas de organización de la economía popular y solidaria y, por tanto, se sujetan a la presente ley, las siguientes:

a) Las unidades socioeconómicas populares, tales como, los emprendimientos unipersonales, familiares, vecinales, las micro unidades productivas, los trabajadores a domicilio, los comerciantes minoristas, los talleres y pequeños negocios, entre otros, dedicados a la producción de bienes y servicios destinados al autoconsumo o a su venta



en el mercado, con el fin de, mediante el autoempleo, generar ingresos para su auto subsistencia.

Según el Reglamento de inversiones del fondo del seguro de depósitos (2014, pág. 110), en su artículo 3 menciona:

Los fondos deberán invertirse observando los principios de seguridad, liquidez, diversificación y rentabilidad, en ese orden de prioridad y enmarcadas en las políticas de inversión aprobadas por el Directorio Único del Fondo de Liquidez y Seguro de Depósitos.

**RENTABILIDAD:** Es la tasa de retorno del portafolio. Este principio está subordinado a los principios de seguridad, liquidez y diversificación. Por ende, la rentabilidad será consecuente a los rendimientos normalmente esperados para activos con un mínimo nivel de riesgo.

Según la Ley de Mercado de Valores (2006, págs. 4-5), menciona dentro de las atribuciones del Consejo Nacional de Valores:

- Promocionar la apertura de capitales y de financiamiento a través del mercado de valores, así como la utilización de nuevos instrumentos que se puedan negociar en este mercado.
- Dar asesoría e información en materia de intermediación de valores, finanzas y valores, estructuración de portafolios de valores, adquisiciones, fusiones, escisiones u otras operaciones en el mercado de valores, promover fuentes de financiamiento, para personas naturales o jurídicas y entidades del sector público. Cuando la asesoría implique la estructuración o reestructuración accionaria de la empresa a la cual se la está proporcionando, la casa de valores podrá adquirir acciones de la misma, para su propio portafolio, aunque dichas acciones no estuvieren inscritas en el Registro del Mercado de Valores. El plazo para mantener estas inversiones será determinado mediante norma de carácter general emitida para el efecto por el C.N.V.

## **2.4. CATEGORÍAS FUNDAMENTALES**

### **2.4.1. Visión dialéctica de conceptualizaciones que sustentan las variables del problema**

#### ***2.4.1.1. Marco conceptual variable independiente***

##### **Mercado Bursátil**

Para Molina (2007, pág. 202), Los graves inconvenientes de la inversión en la producción, reduciendo al mínimo posible los riesgos sobre el valor de las acciones y la eventualidad de un desplome del mercado de valores al establecer reglas claras fijando el valor de las acciones a través de las inversiones productivas con los beneficios de la rentabilidad productiva que llegan a percibir en la escala de rentabilidad financiera del inversionista de capitales en el contexto de las actividades económicas de producción, también gira alrededor de la producción y rentabilidad productiva cuyas acciones o valores de mercado son negociables en los mercados bursátiles como papeles o documentos y demás títulos de valor que se venden o se compran por su cotización de inversión original más el valor basado en la rentabilidad productiva real sobre una producción.

Como indica Ramón y Villa, (2007, págs. 39-40). El valor bursátil es el que resulta de multiplicar la cotización de mercado por el número de acciones con que cuenta el capital social de la misma, el valor se encuentra relacionado con los siguientes conceptos:

- a) Valor de las acciones (nominal, contable y bursátil o de mercado). El valor nominal es el inicial o el que figura en el momento de la constitución y que es el mismo si no han existido splits o reducciones de valor nominal.
- b) Ganancias por acción: se utiliza medida de las ganancias de la empresa y se cuantifica en el beneficio después de los impuestos.

- c) Dividendos por acción: hay que tener en cuenta que solo una parte de las ganancias generadas es repartida a los socios en forma de dividendos.
- d) Ganancias/ dividendos repartidos: expresa la relación entre las ganancias obtenidas y los dividendos repartidos y mide la cobertura de los dividendos que la empresa distribuye a los socios.
- e) Rendimiento de las ganancias: expresa las ganancias como un porcentaje del precio actual de las acciones.
- f) Rendimiento de los beneficios repartidos: indica los dividendos como un porcentaje del precio actual de las acciones.
- g) Precio/ ganancia o ratio PER: indica el número de años necesarios para que las ganancias completen el precio de la acción.

Según Blázquez (2000, pág. 2). Resuelve con mayor eficiencia el problema de la valoración de los activos financieros a través de la libre conjunción de oferta y demanda, en la bolsa el precio de los productos financieros es un precio objetivo puesto que se corresponde con el valor que el mercado da por ellos para que todas las funciones se desarrollen con eficiencia es muy importante la información, la inversión en acciones protege el ahorro frente a la inflación las acciones representan partes de activos reales cuyo valor monetario crece por efecto de la inflación por lo que también aumenta el precio de las acciones.

Como indica Ramos, Salinas, López, Madrid & Peña (2004, pág. 151). Valor de la empresa que resulta de aplicar a las acciones que componen su capital social la cotización bursátil siendo el capital social la cifra de recursos financieros aportados por los socios a la sociedad constituido en acciones la inclusión de dicha empresa en los mercados de negociación de acciones (Bolsa de Valores) determinara diariamente el valor de la empresa según los mercados, el potencial del crecimiento de la empresa es elevado (nuevas inversiones y mercados que alimentaran una mayor competitividad de sus productos) la cotización tendra a subir y con ellos la capitalización bursátil.

La negociación de las cooperativas y de las empresas al mercado bursátil, permite obtener nuevas formas de financiamiento, obteniendo con ello la liquidez que requieren para continuar con su objeto social.

### **Mercado de Capitales**

Según Rosero (2010, pág. 24), en su artículo “El desarrollo del mercado de valores en el Ecuador”, menciona:

El mercado de capital tiene como función captar ahorro y financiar inversión, la que se realiza a través del mercado de valores y mercado de crédito de mediano y largo plazo. El mercado de capital juega un papel importante tanto en la asignación de recursos como en el crecimiento económico, por medio de la desintermediación financiera, posibilita el financiamiento a mediano y largo plazo de los sectores productivos, el que constituye una alternativa al crédito bancario y a menor costo. Esto se realiza a través de títulos valores de renta fija o variable generalmente emitidos por empresas privadas o instituciones públicas que son comprados por inversionistas. En este mercado hay tres segmentos: el bursátil, extrabursátil y el privado. En el primero las transacciones se hacen a través de la Bolsa de Valores. Otros actores son los intermediarios y las entidades de apoyo.

De lo mencionado, se puede decir que la negociación en el mercado de valores la variable más importante es la seguridad de los participantes.

Para Rodríguez (2007, págs. 111-113). El mercado de capitales es el lugar donde concurren las personas que tienen ahorros disponibles para invertir (inversionistas) quienes, por intermedio de las personas autorizadas por la CNV (intermediarios del mercado), adquieren títulos valores emitidos por empresas e instituciones privadas con necesidades financieras (entes emisores, cuyas ofertas han sido previamente autorizadas por la CNV). El Mercado de Capitales está conformado por varios tipos de mercados, según los siguientes parámetros de consideración:

- Según el plazo de los títulos valores negociados:

- Mercado Monetario (corto plazo – igual o menor a un año),
- Mercado de Deuda (mediano a largo plazo – igual o mayor a un año),
- Mercado de Acciones (largo plazo),
- Según el momento en el cual es negociado el título valor,
- Mercado Primario. Cuando los títulos son vendidos por primera vez durante el proceso de colocación primaria,
- Mercado Secundario. Cuando los títulos son ya negociados y vendidos a un tercero luego de la colocación primaria.

Como indica Banco Base (2017). El mercado de capitales es aquel donde los inversionistas ponen a trabajar su dinero financiando la actividad productiva de un país, el mercado de capitales se caracteriza por estos dos factores:

- Diferentes niveles de riesgo. Esto se debe a la diversidad de emisores, ya sea entidades públicas con respaldo gubernamental o empresas con calificaciones crediticias variadas.
- Diversidad en la liquidez. El inversionista puede encontrarse en posesión de activos que sea fácil colocar en un mercado secundario o aquellos valores que deba conservar hasta su vencimiento, sin posibilidad de hacerlos líquidos en caso de requerir el dinero.

Según Valencia (2004, pág. 1). El mercado de capitales es una “herramienta” básica para el desarrollo económico de una sociedad, ya que mediante él, se hace la transición del ahorro a la inversión, este moviliza recursos principalmente de mediano y largo plazo, desde aquellos sectores que tienen dinero en exceso (ahorradores o inversionistas) hacia las actividades productivas (empresas, sector financiero,

gobierno) mediante la compraventa de títulos valores. El mercado de capitales está dividido en:

- Intermediado, cuando la transferencia de los recursos de los ahorradores a las inversiones se realiza por medio de instituciones tales como bancos, corporaciones financieras, etc.
- No Intermediado (o de instrumentos) cuando la transferencia de los recursos se realiza directamente a través de instrumentos.

De lo mencionado anteriormente el mercado de capitales es una alternativa para obtener financiamiento a menor costo o inversiones con mejores rendimientos.

### **Bolsa de Valores**

Según la Ley de Mercado de Valores (2006, pág. 17), publicada en el registro oficial 215 del 22 de febrero, menciona:

Art. 44.- Del objeto y naturaleza. - Bolsas de valores son las corporaciones civiles, sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores. Podrán realizar las demás actividades conexas que sean necesarias para el adecuado desarrollo del mercado de valores, las mismas que serán previamente autorizadas por el Consejo Nacional de Valores los beneficios económicos que produjeren las bolsas de valores deberán ser reinvertidos en el cumplimiento de su objeto.

Según la Bolsa de Valores de Quito (2018), en su pagina web menciona:

Las bolsas de valores son las herramientas vitales para el manejo de los mercados de capitales porque facilitan el financiamiento de diversos sectores económicos mediante el ahorro público, permitiendo la transferencia de

recursos entre los que disponen de excedentes, hacia los que requieren de ellos para impulsar el desenvolvimiento de sus actividades, en el mediano y largo plazo. Las bolsas de valores constituyen el punto de encuentro donde compradores y vendedores negocian valores.

Según la Bolsa de Valores de Quito (2018), en su página web describe:

Funciones principales de la Bolsa de Valores de Quito:

Proporciona los mecanismos y sistemas que aseguren la negociación de valores de una manera transparente y competitiva; mantener información actualizada sobre los valores cotizados, sus emisores, casas de valores y operaciones bursátiles; controlar a las casas de valores miembros con el fin de dar cumplimiento a las normas reglamentarias y de autorregulación; promover el desarrollo del mercado de valores.

Autorregulación

Es la facultad que tienen las bolsas de valores para dictar reglamentos y demás normas internas, así como para ejercer el control de sus miembros e imponer sanciones.

La Bolsa de Valores de Quito expide sus regulaciones de carácter interno y operativo, las que requerirán únicamente de la aprobación del Directorio.

Ventajas que proporciona la bolsa:

- Un menor costo de financiamiento.
- Un precio justo de compra y de venta.
- Liquidez permanente.
- Las condiciones de transparencia y la constante información en las negociaciones generan confianza.

- Información en línea de todas las transacciones que se realizan en los diferentes mecanismos de negociación.
- Diversificación del riesgo mediante las distintas alternativas de inversión y de financiamiento.
- Toma de decisiones adecuadas basadas en información veraz y oportuna.

#### Fondo de garantía de ejecución

Es un fondo que se constituye con los aportes de las casas de valores y tiene por objeto asegurar el cumplimiento de las obligaciones de éstas frente a sus comitentes (clientes) y a la respectiva bolsa, derivadas exclusivamente de operaciones bursátiles.

Según Lama (2007, pág. 70), en su investigación menciona a la Bolsa de Valores como:

Una alternativa de financiación y una vía de crecimiento para las empresas que deciden cotizar en ella. Las razones que suelen motivar que una empresa salga a bolsa son diversas, pero en cualquier caso se beneficiará de las ventajas que reporta la cotización en el mercado a pesar de los inconvenientes a los que se puede enfrentar. El diseño de la operación previa a la salida a bolsa influirá decisivamente en el éxito de la misma. Asimismo, la cotización en el mercado de valores representa para el potencial inversor una garantía de solvencia y de continuidad.

Según Drimer (2008, pág. 12), en su tesis doctoral “Teoría del financiamiento” lo menciona a la Bolsa de Valores como:

La combinación de todas las fuentes de financiamiento que permiten adquirir los recursos activos que emplean las organizaciones. Está conformada por el endeudamiento, que son recursos aportados por terceros, y el patrimonio neto,



que son los recursos propios de las organizaciones, aportados inicialmente por sus asociados.

En la Bolsa de Valores su objeto es brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para los convenios facilitando el financiamiento de diversos sectores económicos mediante el ahorro público con la transferencia de recursos hacia los que requieren para poder impulsar el desenvolvimiento de sus actividades en el mediano y largo plazo.

### **Financiamiento**

Para Bodie y Merton (2003, pág. 86). El financiamiento que necesita la empresa para poder alcanzar cierta de meta de tasa de crecimiento de ventas. La restricción de financiamiento adopta la siguiente forma:

- La empresa no emitirá nuevas acciones para que el crecimiento del capital accionario ocurra únicamente a través de la retención de utilidades.
- La empresa no aumentará su razón de deuda- capital así que el financiamiento con deuda externa crecerá a la misma tasa que el crecimiento del capital a través de utilidades retenidas.

Como menciona Carrión (2007, pág. 53). El financiamiento genera un modelo particular de administración de las inversiones que a su vez desarrolla modelos explícitos de administración del gasto público o de los operadores de los recursos económicos, si la inversión es privada o proviene del crédito internacional, lo que existirá es la construcción de instituciones públicas de carácter privado como son los fideicomisos, las empresas, las corporaciones y las fundaciones.

Según Stallings (2006, pág. 19). El financiamiento es un aspecto fundamental del proceso de desarrollo en las economías emergentes, aunque en la actualidad este punto de vista puede parecer obvio, no siempre se aceptó tan ampliamente. La tendencia en la economía del desarrollo durante la mayor parte de la posguerra fue centrarse en el

sector “real” de la economía es decir la industrialización, la transferencia de tecnología y el intercambio internacional de mercancías dejándose de lado al sector financiero.

En la medida en que el financiamiento integro el conjunto de temas prioritarios la atención se centró en el financiamiento internacional: la inversión extranjera directa, la asistencia bilateral y multilateral y los préstamos de bancos comerciales internacionales.

El financiamiento es importante para el desarrollo de la economía en las empresas o negocio personal donde les permite llevar cabo sus actividades donde obtienen beneficios mediante distintos servicios con la contribución de dinero que requieran para comenzar o concretar un proyecto permitiéndoles ejecutar sus actividades comerciales para obtener capitales propios el cual se contrata con un pagadero a plazo.

### **Mercado de valores público**

Según la Bolsa de Valores de Quito (2018), en su página web dice: “Son las negociaciones que se realizan con la intermediación de una casa de valores autorizada.”

### **Mercado de valores privado**

Según la Bolsa de Valores de Quito (2018), en su página web menciona al mercado de valores privado: “Son las negociaciones que se realizan en forma directa entre comprador y vendedor, sin la intervención de una casa de valores.”

### **Mercado de valores primario**

Según la Bolsa de Valores de Quito (2018), en su página web dice sobre el mercado de valores primario: “Es aquel en el cual se realiza la primera venta o colocación de valores que hace el emisor con el fin de obtener directamente los recursos.”

## **Mercado de valores secundario**

Según la Bolsa de Valores de Quito (2018), en su página web sobre el mercado de valores secundario: “Comprende las negociaciones posteriores a la primera colocación de valores.”

De acuerdo a lo manifestado en las definiciones anteriores, el incursionar en la Bolsa de Valores, está regulado de tal manera que no exista riesgo ni para los emisores ni para los inversionistas, incluso está más reglamentado que el sistema financiero tradicional y las sanciones por incumplimiento son muy costosas.

### ***2.4.1.2. Marco conceptual variable dependiente***

#### **Herramientas de administración**

Según Van Horne & Wachowicz (2002, pág. 13), menciona a la administración financiera como:

A la adquisición, el financiamiento y la administración de activos, con algún propósito general en mente. Entonces, la función de los administradores financieros en el tocante a la toma de decisiones se puede dividir en tres áreas principales: las decisiones de inversión, las de financiamiento y las de administración de los activos.

Como indica Krajewski y Ritzman (2000, pág. 177). Las normas de trabajo como herramientas de administración son las siguientes:

1. Determinación de precios y costos. Los gerentes pueden usar normas de tiempo de trabajo y de máquina para calcular los costos de producción nueva y actual, elaborar presupuestos, calcular precios y tomar decisiones de fabricar o comprar.

2. Motivación de los trabajadores. Las normas pueden usarse para definir el trabajo de un día o para motivar a los trabajadores a mejorar su desempeño.
3. Comparación entre diseños de procesos alternativos. Con normas de tiempo es posible comparar diferentes rutas para la producción de un artículo y evaluar nuevos métodos de trabajo y nuevo equipo.
4. Elaboración de programas de trabajo. Los gerentes necesitan normas de tiempo para asignar las tareas a los trabajadores y máquinas de modo que puedan utilizar con eficacia los recursos.
5. Planificación de la capacidad. Los gerentes pueden usar normas de tiempo en la determinación de los requisitos de capacidad actual y proyectada para los requisitos de demanda dados.
6. Evaluación del desempeño. La producción de un trabajador puede compararse con la producción estándar en un periodo determinado a fin de evaluar el desempeño y la productividad de dicho trabajador.

Para Thompson en su publicación (2011). Son las nuevas tendencias, técnicas y métodos modernos para administrar una empresa; más conocidas como “Herramientas Gerenciales o Administrativas” que les permite a los gerentes tomar decisiones. Existen una serie de circunstancias dentro del ámbito empresarial, que se presenta a los gerentes de forma continua. Problemas tales como la centralización del poder, un mal clima laboral, incumplimientos en los procesos de producción y entregan de productos, mal mejoramiento en los sistemas o líneas de montajes de los artículos entre otros se pueden derivar de una mala gestión o peor aún por aun inexistencia o falta de aplicación.

Las herramientas de la administración ayudan en la toma de decisiones en la inversión, financiamiento y las de administración de los activos para los diferentes procesos de capital estableciendo técnicas y métodos en las empresas para una adecuada administración permitiéndoles cumplir con sus procesos de producción.

## **Indicadores financieros**

Según Morelos, Fontalvo & De la Hoz (2012, pág. 15), en su investigación análisis de los indicadores financieros dice:

Los indicadores financieros son una herramienta para la evaluación financiera de una empresa y para aproximar el valor de esta y sus perspectivas económicas. Estos son índices estadísticos de dos o más cifras, que muestran la evolución de las magnitudes de las empresas a través del tiempo. La evaluación financiera con los indicadores financieros se puede hacer de forma vertical y de forma horizontal. La primera es elaborada relacionando varios indicadores financieros de la misma empresa o de varias empresas en un año determinado. El análisis horizontal es el realizado con un indicador financiero en varios años anteriores. En este estudio se tomaron los indicadores financieros de los principales puertos del país y se llevan a cabo análisis horizontales y verticales de cada uno de ellos.

Según Rosillón (2009, págs. 23-24). Suministran gran información acerca del funcionamiento y posición financiera de la empresa, básicamente cuando se calculan para una serie de períodos, esto permite determinar promedios y tendencias y también cuando son comparados entre varias empresas del mismo ramo; pues, sólo a través de los indicadores financieros es posible la comparabilidad de empresas de una misma actividad indistintamente de su tamaño. En la mayoría de las empresas los indicadores financieros se utilizan como herramienta indispensable para determinar su condición financiera; ya que a través de su cálculo e interpretación se logra ajustar el desempeño operativo de la organización permitiendo identificar aquellas áreas de mayor rendimiento y aquellas que requieren ser mejoradas. Los indicadores financieros más destacados y utilizados frecuentemente para llevar a cabo el análisis financiero, se encuentran los siguientes:

- Indicadores de liquidez y solvencia.

- Indicadores de eficiencia o actividad.
- Indicadores de endeudamiento.
- Indicadores de rentabilidad.

Según Herrera, Granadillo y Vergara (2012, pág. 3). Los indicadores financieros son el producto de establecer resultados numéricos basados en relacionar dos cifras o cuentas bien sea del balance general y/o del estado de pérdidas y ganancias. Los resultados así obtenidos por sí solos no tienen mayor significado, sólo cuando son relacionados unos con otros y son comparados con los de años anteriores o con los de empresas del mismo sector y a su vez el analista se preocupa por conocer a fondo la operación de la compañía, se pueden obtener resultados significativos y sacar conclusiones sobre la situación financiera real de la empresa, como resultado de la evaluación del mejoramiento de los indicadores de liquidez, actividad, rentabilidad y endeudamiento en el sector analizado.

Según Cabrera en su publicación (2005). Agrupan una serie de formulaciones y relaciones que permiten estandarizar e interpretar adecuadamente el comportamiento operativo de una empresa, de acuerdo a diferentes circunstancias.

Así, se puede analizar la liquidez a corto plazo, su estructura de capital y solvencia, la eficiencia en la actividad y la rentabilidad producida con los recursos disponibles. Los indicadores financieros se clasifican de la siguiente forma:

- Razones de liquidez, que evalúan la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones a corto plazo. Implica, por tanto, la habilidad para convertir activos en efectivo.
- Razones de estructura de capital y solvencia, que miden el grado en el cual la empresa ha sido financiada mediante deudas.
- Razones de actividad, que establecen la efectividad con la que se están usando los recursos de la empresa.

- Razones de rentabilidad, que miden la eficiencia de la administración a través de los rendimientos generados sobre las ventas y sobre la inversión.

Como indica Navarro (2016), en su publicación menciona: Son una de las herramientas que utilizan los administradores para manejar mejor las finanzas de la empresa. Un indicador financiero es una relación entre dos o más cifras, bien sea de los estados financieros o de cualquier otro informe interno, con el cual el administrador, analista o usuario busca formarse una idea acerca del comportamiento de un aspecto, sector o área de decisión específica de la empresa, son mucho más que una herramienta, pues no se trata solamente de hallar un número o una fórmula van mucho más allá de acuerdo a los resultados obtenidos. Las cifras que se obtienen se utilizan para diagnosticar financieramente la empresa entender la situación de la misma y planear a futuro son un instrumento de análisis que en la mayoría de los casos proporciona pistas e indicios al analista financiero sobre las condiciones financieras de la empresa que no se pueden ver a simple vista, que están ocultas y que gracias a este método se pueden descubrir. Sin embargo, en el análisis final, la utilidad de los resultados obtenidos de las razones financieras depende claramente de su interpretación inteligente y adecuada, y quizás este es el aspecto más difícil del análisis de las razones.

Los indicadores financieros son una herramienta para la evaluación financiera de una empresa utilizando dos formas de desarrollarse la vertical y horizontal suministrando información estableciendo resultados numéricos fundamentados con el balance general y estado de pérdidas y ganancias para un mejor manejo en los capitales con sus diferentes clases de indicadores para una rentabilidad de los recursos disponibles.

### **Rentabilidad**

Según Amaya (2013, pág. 146), en su investigación define a la rentabilidad como:

Una medida de las utilidades sobre los activos, es otra determinante que se ha utilizado en diversos estudios, probando empíricamente una relación negativa con el endeudamiento, en un número significativo de casos.

Esto demuestra que las empresas con mayores niveles de rentabilidad tienen una menor tendencia a utilizar la deuda como instrumento de financiación, prefiriendo fuentes distintas como los fondos propios o las emisiones de acciones.

Según Torres (2008, pág. 50), en su tesis doctoral “Rentabilidad y ventaja comparativa” define a la rentabilidad como:

La relación que existe entre la utilidad y la inversión necesaria para lograrla, ya que mide tanto la efectividad de la gerencia de una empresa, demostrada por las utilidades obtenidas de las ventas realizadas y utilización de inversiones, su categoría y regularidad es la tendencia de las utilidades. Estas utilidades a su vez, son la conclusión de una administración competente, una planeación integral de costos y gastos y en general de la observancia de cualquier medida tendiente a la obtención de utilidades.

La rentabilidad también es entendida como una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan los medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener los resultados esperados.

Según Álvarez (2004, pág. 10), en su libro “Rentabilidad empresarial”, define a la rentabilidad como:

Es una concreción del resultado obtenido a partir de una actividad económica de transformación, de producción, y/o de intercambio. El excedente aparece en la fase o etapa final del intercambio.

Es por ello que la medición del resultado adquiere una significación concreta en tanto se compara con los factores implicados para su obtención: los recursos económicos y los recursos financieros.

Como criterio acerca de la rentabilidad se puede decir que es un indicador que mide la eficiencia en la administración de los gastos.



## **Rentabilidad operativa**

Para Eslava (2003, págs. 97-98). Se usa tanto a más que a de beneficio esa es la de rentabilidad existiendo una referencia intuitiva se habla de que la empresa debe ser por encima de todo “rentable” todas la inversiones deben buscar la rentabilidad sobre su relevancia su trascendencia para conseguir el éxito en cualquier función directiva de la empresa, una sola versión de la rentabilidad suele distinguirse entre la “rentabilidad económica” o rentabilidad de la empresa como negocio o conjunto de negocios y entre la “rentabilidad financiera” o rentabilidad que obtenga los accionistas o propietarios como retribución al capital que tiene invertido en la empresa. Son dos versiones de la rentabilidad operativa que en general no suelen coincidir en la práctica. Las dos dimensiones de la rentabilidad operativa son:

- Rentabilidad económica: rentabilidad de la empresa como negocio.
  
- Rentabilidad financiera: rentabilidad que obtienen los propietarios a su inversión en la empresa.

Según Nova (2008, pág. 120). La rentabilidad del activo a partir de la utilidad operativa o utilidad antes de interés impuestos es un indicador principal sobre el que se pueden estudiar los factores que inciden favorable o desfavorable en un proceso de rentabilidad de la empresa. Al analizar la rentabilidad operativa del activo si la descomponemos en dos factores:

- El margen operativo sobre las ventas.
  
- Rotación de los activos.

## **Rentabilidad sobre los activos (ROA)**

Según Gitman (2003, pág. 59), en su documento de especialización de Economía menciona: “El rendimiento sobre activos, también conocido como

rendimiento sobre la inversión, mide la efectividad total de la administración en la generación de utilidades con sus activos disponibles. Cuanto más alto sea el rendimiento de los activos, mejor.”

Para Valverde, López del Paso y Fernández (2003, pág. 14), ROA: rentabilidad sobre activo, definida como el cociente “resultado antes de impuestos/activo total”.

Según Gitman (2003, pág. 65) . Rendimiento sobre los activos (ROA) es:

ROA= Margen de Utilidad neta \* Rotación de activos totales

Sustituyendo las fórmulas adecuadas en la ecuación simplificando resultados en la formula antes dada:

$$ROA = \frac{\text{Utilidades disponibles para los accionistas comunes}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}} = \frac{\text{Util. disp. para los accionistas comunes}}{\text{Activos Totales}}$$

Como indica Martan (2015), en su publicación el ROA consiste en la relación entre el beneficio obtenido en un determinado período y los activos globales de una empresa, permite medir el grado de eficiencia de los activos totales de una empresa, independientemente de las fuentes de financiación que haya utilizado, y de la carga fiscal del país en el que ésta desarrolla su actividad principal. Dicho con otras palabras, el ROA permite medir la capacidad de los activos que tiene una empresa.

Según la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (2017, pág. 20), menciona que el ROA mide el nivel de retorno generado por el activo. Es una medida de eficacia en el manejo de los recursos de la entidad.

$$ROA = \frac{(\text{Ingresos} - \text{Gastos})}{\frac{(\text{Activo total promedio} * 12)}{\text{mes}}}$$

Ingresos menos gastos: Corresponde a la diferencia entre los ingresos y los gastos. Cuando el cálculo es un mes diferente de diciembre esta diferencia debe multiplicarse por 12 y dividirse para el mes con el cual se realiza el análisis.

Mientras menor sea el indicador, la entidad muestra que no podrá generar los suficientes ingresos que permitan fortalecer el patrimonio.

### **Rentabilidad sobre el capital (ROE)**

Según Gitman (2003, pág. 59). El rendimiento sobre capital, mide el rendimiento obtenido sobre la inversión de los accionistas de la empresa. En general, cuanto más alto es el rendimiento, es mejor para los propietarios. La rentabilidad es un indicador que nos permite medir que tan exitosa es la administración en una institución, es decir que como se distribuyen los ingresos sobre los gastos.

Según Poza (2009, pág. 147). ROE relación entre los beneficios antes de impuestos y el valor en libros de los fondos propios expresada en porcentaje mide la rentabilidad de los fondos propios, se puede definir como la relación entre el beneficio después de impuestos y el valor en libros de los fondos propios considerando los datos elaborados, mide la rentabilidad desde la perspectiva del accionista relacionando los beneficios netos antes de intereses e impuestos con el valor contable de los fondos propios puede variar de forma significativa a los largo del tiempo circunstancia que habrá que tener en cuenta en los análisis de esta variable.

Como indica Bodie y Merton (2003, pág. 77). El ROE se define como la utilidad neta (el ultimo renglón del estado de resultados de la compañía) dividida entre el valor en libros del capital de los accionistas (el último balance general de la empresa).

$$ROE = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital de los accionistas}}$$

Según Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (2017, pág. 19). El ROE Mide el nivel de retorno generado por el patrimonio invertido por los accionistas de la entidad financiera.

$$\text{ROE} = \frac{(\text{Ingresos} - \text{Gastos})}{\frac{(\text{Patrimonio total promedio} * 12)}{\text{mes}}}$$

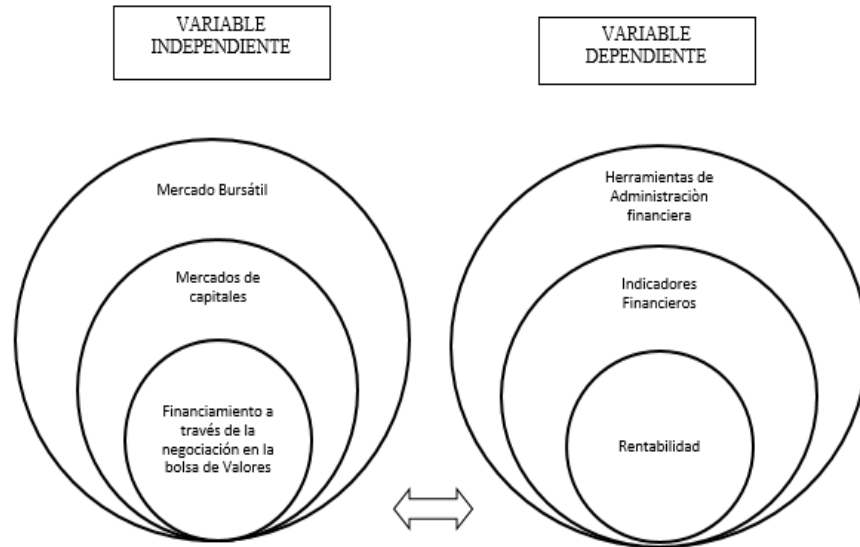
Ingresos menos gastos: Corresponde a la diferencia entre los ingresos y los gastos. Cuando el cálculo es a un mes diferente de diciembre esta diferencia debe multiplicarse por 12 y dividirse para el mes con el cual se realiza el análisis.

Mientras menor sea el indicador, la entidad muestra que no tendría los suficientes recursos para cubrir la remuneración a sus accionistas.

La rentabilidad está dividida por dos grupos ROA y ROE los cuales el ROA ayuda al rendimiento de los activos con la obtención activos globales de una empresa para medir el grado de eficiencia de los activos totales, y el ROE es un indicador que permite medir la administración y distribuyen los ingresos sobre los gastos.

## 2.4.2. Gráficos de inclusión interrelacionados

- **Superordinación conceptual**

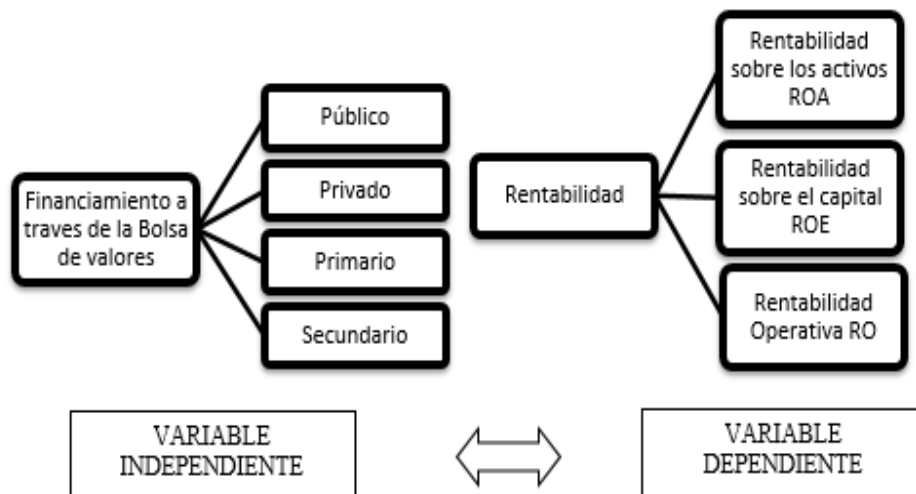


Elaborado por: La Autora (2018)

Fuente: Investigación bibliográfica

Gráfico 3: Superordinación conceptual

- **Subordinación conceptual**



Elaborado por: La Autora (2018)

Fuente: Investigación bibliográfica

Gráfico 4: Subordinación conceptual

## 2.5. HIPÓTESIS

El financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores incide en la rentabilidad en las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.

## 2.6. SEÑALAMIENTO VARIABLES DE LA HIPÓTESIS

- **Variable independiente:** Financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores.
- **Variable dependiente:** La rentabilidad.
- **Unidad de observación:** Cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.
- **Términos de relación:** incide.

## **CAPÍTULO III**

### **METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN**

#### **3.1. ENFOQUE**

La presente investigación aplicará una metodología predominantemente cuantitativa debido a que los objetivos y el proceso de investigación serán conocidos por los técnicos y la investigadora.

Según Hernandez, Fernández & Baptista (2010, pág. 16), menciona:

La investigación cuantitativa nos ofrece la posibilidad de generalizar los resultados más ampliamente, nos otorga control sobre los fenómenos, así como un punto de vista de conteo y las magnitudes de éstos. Asimismo, nos brinda una gran posibilidad de réplica y un enfoque sobre puntos específicos de tales fenómenos, además de que facilita la comparación entre estudios similares.

En el presente estudio, se utilizará para estudiar las formas de financiamiento, que permitirá a las instituciones a mejorar su rentabilidad.

#### **3.2. MODALIDAD BÁSICA DE LA INVESTIGACIÓN**

##### **3.2.1. Investigación de campo**

Según Hernández (2008, pág. 12), en su investigación “Consideraciones sobre técnicas de investigación documental en el ámbito jurídico” menciona a la investigación de campo:

Es aquella en que el mismo objeto de estudio sirve como fuente de información para el investigador; consiste en la observación directa y en vivo de cosas, comportamiento de personas, circunstancias en que ocurren ciertos hechos; las técnicas normalmente

empleadas son: la encuesta, la entrevista, la grabación, la filmación, la fotografía, entre otros.

La presente investigación se realizará a través de la técnica de la observación, debido a que se utilizará la información publicada por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

También utilizaremos la técnica de la encuesta para obtener información correspondiente al financiamiento y rentabilidad actual que poseen las cooperativas en estudio, las encuestas estarán dirigidas al personal involucrado directamente con las decisiones de financiamiento.

### **3.2.2. Investigación bibliográfica-documental**

Es la investigación que se realiza en depositarios de información, utilizando fuentes secundarias de información.

Según Govea & Vilela (2015), en su artículo científico “Gestión académica de calidad en las universidades ecuatorianas menciona a la investigación bibliográfica:

Es el proceso sistemático y secuencial de recolección, selección, clasificación, evaluación y análisis de contenido del material empírico impreso y gráfico, físico y/o virtual que servirá de fuente teórica, conceptual y/o metodológica para una investigación científica determinada; que permite conocer una realidad, estableciendo las causas principales que provocan los inconvenientes y proporciona a una organización las estrategias para la eliminación de esas dificultades.

En la presente investigación, se utilizará información de fuentes secundarias, debido a que se requiere de información publicada en la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.



A más de lo mencionado también se obtendrá información a través de las encuestas que permitirá determinar:

- Realizar un análisis de los balances de cada una de las cooperativas.
- Conocer el grado de conocimiento que cada cooperativa tiene acerca del financiamiento en la Bolsa de Valores.
- La investigación se realizará de forma ordenada , con la finalidad de replicar nuevos conocimientos.

### **3.3. NIVEL O TIPO DE INVESTIGACIÓN**

#### **3.3.1. Investigación descriptiva**

Según Hernández, Fernández & Baptista (2010, pág. 80), menciona a la investigación descriptiva: “Busca especificar propiedades, características y rasgos importantes de cualquier fenómeno que se analice. Describe tendencias de un grupo o población.”

La presente investigación será a través de la investigación descriptiva, debido a que permitirá determinar los costos por financiamiento de las instituciones del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.

El presente estudio pretende medir el grado de relación entre las variables, y determinar la mejor alternativa de financiamiento para las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.

### **3.4. POBLACIÓN Y MUESTRA**

#### **3.4.1. Población**

Según Galindo (2013, pág. 180), en su publicación “Metodología de investigación, pautas para hacer tesis señala que Tamayo (2012), define que la población es:

La totalidad de un fenómeno de estudio, incluye la totalidad de unidades de análisis que integran dicho fenómeno y que debe cuantificarse para un determinado estudio integrando un conjunto N de entidades que participan de una determinada característica, y se le denomina la población por constituir la totalidad del fenómeno adscrito a una investigación.

En la presente investigación la población son los balances de las cuatro cooperativas que pertenecen al segmento dos, de la provincia de Tungurahua, con dichos documentos se podrá analizar los costos por el financiamiento actual, de igual manera se utilizará información publicada por el Banco Central del Ecuador para determinar las tasas pasivas del fondeo.

Tabla 1: Lista de cooperativas del segmento dos de la provincia de Tungurahua

<b>Nº</b>	<b>COOPERATIVAS</b>	<b>DOCUMENTOS</b>
1	Cooperativa de ahorro y crédito “Ambato”	Balances de Situación Financiera de tres años
2	Cooperativa de ahorro y crédito “Indígena SAC”	Balances de Situación Financiera de tres años
3	Cooperativa de ahorro y crédito “ <i>Kushki Wasi</i> ”	Balances de Situación Financiera de tres años
4	Cooperativa de ahorro y crédito “Chibuleo”	Balances de Situación Financiera de tres años

Fuente: Investigación de campo. Publicaciones SEPS

Elaborador por: La Autora (2018)

### **3.4.2. Muestra**

Según López (2004, pág. 3), en su artículo Población, muestra y muestreo menciona:

Es un subconjunto o parte del universo o población en que se llevará a cabo la investigación. Hay procedimientos para obtener la cantidad de los componentes de la muestra como fórmulas, lógica y otros. La muestra es una parte representativa de la población.

En la presente investigación no será necesario el cálculo de la muestra ya que se realizará con toda la población.

### **3.5. OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES**

Según Galindo (2013, pág. 180), menciona:

Es un proceso metodológico que consiste en descomponer deductivamente las variables que componen el problema de investigación, partiendo desde lo más general a lo más específico; es decir que estas variables se dividen (si son complejas) en dimensiones, áreas, aspectos, indicadores, índices, subíndices, ítems; mientras si son concretas solamente en indicadores, índices e ítem.

En la presente investigación, la operacionalización de las variables nos permitirá descomponer las variables de estudio y tener una comprensión más amplia del problema de estudio, y a través de éste estudio determinar que las cooperativas tengan alternativas diferentes al financiamiento tradicional y sobre todo a un costo inferior.

Al tener costos inferiores por el financiamiento los resultados de las cooperativas se incrementarán, mejorando la administración financiera y beneficiando a los colaboradores y a la sociedad.

En nuestra investigación aplicaremos los dos métodos de investigación inductivo para la variable independiente y deductivo para la variable dependiente.

### 3.5.1. Operacionalización de la variable independiente

Tabla 2: Operacionalización de la variable independiente

<b>VARIABLE DEPENDIENTE: Financiamiento a través de la Bolsa de Valores</b>				
<b>CONCEPTUALIZACIÓN</b>	<b>CATEGORÍAS</b>	<b>INDICADORES</b>	<b>ITEMS BÁSICOS</b>	<b>TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN</b>
<p><b>El financiamiento a través de la Bolsa de Valores se conceptúa:</b> son las asociaciones autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores, siendo ésta una manera eficiente de obtener recursos y una vía de crecimiento para las empresas que deciden cotizar en ella. Asimismo, la cotización en la Bolsa de Valores representa para el potencial inversor una garantía de solvencia y de continuidad.</p>	<p>Obtener Recursos a través de la negociación en la Bolsa de Valores</p>	<p>Obtención de recursos tradicionales</p>	<p>¿Qué tipos de financiamiento tradicional posee?</p>	<p>Observación aplicada a los balances para obtener información del financiamiento de las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua</p>
		<p>Obtención de recursos no tradicionales</p>	<p>¿Qué financiamiento no tradicional posee?</p>	

Fuente: Investigación de campo. Publicaciones de la Bolsa de Valores

Elaborador por: La Autora (2018)

### 3.5.2. Operacionalización de la variable dependiente

Tabla 3: Operacionalización de la variable dependiente

<b>VARIABLE DEPENDIENTE: Rentabilidad</b>				
<b>CONCEPTUALIZACIÓN</b>	<b>CATEGORÍAS</b>	<b>INDICADORES</b>	<b>ITEMS BÁSICOS</b>	<b>TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN</b>
<p><b>La rentabilidad se conceptúa como:</b> El resultado de la eficiencia administrativa, es decir la relación entre los ingresos y gastos, que permite a las instituciones la permanencia en el mercado. La rentabilidad también es entendida como una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan los medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener los resultados esperados.</p>	- <i>ROE</i>	$ROE = \frac{(\text{Ingresos} - \text{Gastos})}{(\text{Patrimonio total promedio} * 12 / \text{mes})}$	¿Cómo ha evolucionado el ROE?	<p>Observación a los balances publicados por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria a través del instrumento ficha de observación</p>
	- <i>ROA</i>	$ROA = \frac{(\text{Ingresos} - \text{Gastos})}{(\text{Activo total promedio} * 12 / \text{mes})}$	¿Cómo ha evolucionado el ROA?	
	- <i>RENTABILIDAD OPERATIVA</i>	RO= Beneficio Operacional/ Patrimonio	¿Cuál es el comportamiento de la rentabilidad Operacional?	

Fuente: Investigación de campo. Publicaciones de la Bolsa de Valores

Elaborador por: La Autora (2018)

### **3.6. RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN**

Metodológicamente para Herrera y otros (2002, pp.174-178 y 183-185), la construcción de la información se opera en dos fases: plan para la recolección de información y plan para el procesamiento de información.

#### **3.6.1. Plan para la recolección de información**

Este plan contempla estrategias metodológicas requeridas por los objetivos e hipótesis de investigación, de acuerdo con el enfoque escogido que para el presente estudio es predominantemente cuantitativo, considerando los siguientes elementos:

- Definición de los sujetos: personas u objetos que van a ser investigados. Se obtendrá información a través de fuentes secundarias, es decir la publicada en la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y la Bolsa de Valores, y de referencia a la población de estudio.
- Selección de las técnicas a emplear en el proceso de recolección de información. Según Abril (2006), menciona sobre las técnicas de recolección de datos como: Conjunto de mecanismos, medios o recursos dirigidos a recolectar, conservar, analizar y transmitir los datos de los fenómenos sobre los cuales se investiga. Por consiguiente, las técnicas son procedimientos o recursos fundamentales de recolección de información, de los que se vale el investigador para acercarse a los hechos y acceder a su conocimiento.

En la presente investigación se utilizará la técnica de la observación y la encuesta.

La técnica de la observación que se utilizará en la presente investigación permitirá determinar información relacionada con los costos de financiamiento tradicional que tienen las cooperativas del segmento dos de la provincia de Tungurahua.

La encuesta nos permitirá determinar el grado de conocimiento y las formas de financiamiento que tienen las cooperativas en estudio.

- **Instrumentos seleccionados o diseñados de acuerdo con la técnica escogida para la investigación.**

Según Abril (2006, pág. 3), en el documento técnicas de investigación dice sobre la observación:

El método es el camino teórico, las técnicas que constituyen los procedimientos concretos que el investigador utiliza para lograr información, son globales y generales, las técnicas son específicas y tienen un carácter práctico y operativo. Constituyen el conjunto de mecanismos, medios o recursos dirigidos a recolectar, conservar, analizar y transmitir los datos de los fenómenos sobre los cuales se investiga.

En la presente investigación se realizará mediante la observación a través del instrumento de la ficha de observación, de tal manera que permita realizar el análisis respectivo a los documentos publicados por los entes de control de las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.

- **Explicitación de procedimientos para la recolección de información, cómo se va a aplicar los instrumentos, condiciones de tiempo y espacio, etc.**

La presente investigación se basará en la observación a los balances publicados en la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria de las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.

### **3.7. PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS**

#### **3.7.1. Plan de procesamiento de información**

- **Revisión crítica de la información recogida.** Es decir, limpieza de información defectuosa: contradictoria, incompleta, no pertinente, etc.

- **Repetición de la recolección.** En ciertos casos individuales, para corregir fallas de contestación.
- **Tabulación o cuadros según variables de cada hipótesis:** manejo de información, estudio estadístico de datos para presentación de resultados. Los resultados se presentarán a través de la siguiente tabla:

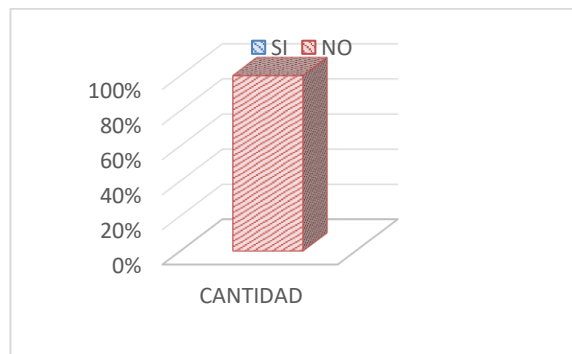
Tabla 4: ¿Es emisor en la Bolsa de Valores?

OPCIONES	CANTIDAD	FRECUENCIA, %
Si	0	0
No	4	100
Total	4	100

Fuente: Investigación de campo, observación

Elaborador por: La Autora (2018)

- **Representaciones gráficas.** Se emplearán gráficos de barras para la presentación visual porcentual de los resultados cuantificados en la tabla anterior.



Fuente: Investigación de campo, observación

Elaborador por: La Autora (2018)

Gráfico 5: ¿Es emisor de la Bolsa de Valores?

### 3.7.2. Plan de análisis e interpretación de resultados

- **Análisis de los resultados estadísticos.** Destacando tendencias o relaciones fundamentales de acuerdo con los objetivos e hipótesis (lectura de datos).



- **Interpretación de los resultados.** Con apoyo del marco teórico, en el aspecto pertinente.
- **Comprobación de hipótesis.** Según Sheahan (2013), en su publicación, menciona sobre la comprobación de la hipótesis:

La comprobación de una hipótesis a menudo se refiere a dos tipos de hipótesis: la hipótesis nula y la alternativa. La hipótesis nula es la afirmación que se pondrá a prueba. La hipótesis alternativa es el resultado de respaldo que solo juega una parte en la prueba si la hipótesis nula conduce a un rechazo de la hipótesis. Para los efectos de probar una hipótesis de tres formas distintas, hay que saltarse la hipótesis alternativa y centrarse solo en la nula.

En la presente investigación será imprescindible la comprobación de la hipótesis, ya que con ello se podrá comprobar que los costos por el financiamiento tradicional son mayores al de obtener financiamiento a través de la Bolsa de Valores.

- **Establecimiento de conclusiones y recomendaciones.**

Una vez terminada la presente investigación se procederá a dar las respectivas conclusiones y recomendaciones en base al objetivo general y a los objetivos específicos. Para la visualización global, se utilizará la siguiente tabla:

Tabla 5: Relación de objetivos específicos, conclusiones y recomendaciones

OBJETIVOS ESPECÍFICOS	CONCLUSIONES	RECOMENDACIONES
Estudiar el tipo de financiamiento que poseen las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua		

para la obtención de liquidez.		
Establecer la rentabilidad de las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.		
Proponer una alternativa a través de la negociación en la Bolsa Valores que permita la obtención de financiamiento, y mejorar la rentabilidad.		

Fuente: Investigación de campo

Elaborador por: La Autora (2018)

## CAPÍTULO IV

### ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

#### 4.1. ANALISIS DE LOS RESULTADOS

##### 4.1.1. ANÁLISIS VARIABLE INDEPENDIENTE

Tabla 6: Análisis de la variable independiente COAC AMBATO

FINANCIAMIENTO TRADICIONAL COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS, DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA EN MILES DE DÓLARES				
CÓDIGO	CUENTA	COAC AMBATO		
		AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
2101	Depósitos a la vista	11.137,63	14.257,24	17.450,19
2103	Depósitos a plazo	30.689,04	38.088,02	48.810,67
2606	Obligaciones con entidades financieras del sector público	4.015,23	1.072,55	1.918,44

Fuente: SEPS

Elaborador por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – En la cooperativa Ambato investiga su financiamiento tradicional con las diferentes cuentas mediante depósitos a la vista donde en el año 2015 con 11.137,63, depósitos a plazo 30.689,04 y obligaciones con entidades financieras del sector público 4.015,23, mediante el año 2016 los depósitos a la vista 14.257,24, depósitos a plazo 38.088,02 y obligaciones con entidades financieras del sector 1.072,55 y en el año 2017 con los siguientes valores en depósitos a la vista cuentan con 17.450,19, depósitos a plazo 48.812,67 y las obligaciones con entidades financieras del sector público cuentan con 1.918,44.

**INTERPRETACIÓN.-** La cooperativa en su mayoría se financia de manera tradicional, los mismos que son colocados en créditos y con ello obtiene ingresos.

Tabla 7: Análisis de la variable independiente COAC CHIBULEO

<b>FINANCIAMIENTO TRADICIONAL COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS, DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA EN MILES DE DÓLARES</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC CHIBULEO</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
2101	Depósitos a la vista	9.725,93	12.890,34	19.161,51
2103	Depósitos a plazo	45.420,76	51.636,03	57.899,41
2606	Obligaciones con entidades financieras del sector público	0	0	0

Fuente: SEPS

Elaborador por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.-** Mediante un estudio la cooperativa Chibuleo examina su financiamiento tradicional con las diferentes cuentas mediante depósitos a la vista en el año 2015 con 9.725,93 y depósitos a plazo 45.420,76 mediante el año 2016 los depósitos a la vista 12.890,34 y depósitos a plazo 51.636,03 y en el año 2017 con los siguientes valores en depósitos a la vista cuentan con 19.161,51 y depósitos a plazo 57.899,41.

**INTERPRETACIÓN.-** Como podemos ver la cooperativa cumple con las cantidades establecidas para poder financiarse con nuevas formas y métodos donde permite saber cuánto dinero se va a invertir y como se va a emplear ese dinero.

Tabla 8: Análisis de la variable independiente COAC KULLKI WASI

<b>FINANCIAMIENTO TRADICIONAL COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS, DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA EN MILES DE DÓLARES</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC KULLKI WASI</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
2101	Depósitos a la vista	6.901,33	8.659,76	11.444,09
2103	Depósitos a plazo	32.227,60	37.063,10	40.321,85
2606	Obligaciones con entidades financieras del sector público	2.588,10	1.116,69	0

Fuente: SEPS

Elaborador por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – La cooperativa Kullki Wasi analiza su financiamiento tradicional con las diferentes cuentas depósitos a la vista en el año 2015 con 6.901,33, depósitos a plazo 32.227,60 y obligaciones con entidades financieras del sector público 2.588,10 mediante el año 2016 los depósitos a la vista 8.659,76, depósitos a plazo 37.063,10 y obligaciones con entidades financieras del sector público 1.116,69 y en el año 2017 con los siguientes valores en depósitos a la vista cuentan con 11.444,09 y depósitos a plazo 40.321,85.

**INTERPRETACIÓN.** – Como podemos observar la cooperativa cumple en su mayoría con las cantidades establecidas para poder financiarse y proporcionar el capital necesario comenzar o continuar las operaciones en los momentos difíciles.

Tabla 9: Análisis de la variable independiente COAC INDIGENA SAC

<b>FINANCIAMIENTO TRADICIONAL COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS, DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA EN MILES DE DÓLARES</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC INDÍGENA SAC</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
2101	Depósitos a la vista	3.443,11	4.448,58	4.984,36
2103	Depósitos a plazo	19.942,75	20.785,86	22.935,66
2606	Obligaciones con entidades financieras del sector público	273,56	252,92	229,71

Fuente: SEPS

Elaborador por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.-** Observamos que la cooperativa Indígena Sac estudia su financiamiento tradicional con las diferentes cuentas mediante depósitos a la vista en el año 2015 con 3.443,11 depósitos a plazo 19.942,75 y obligaciones con entidades financieras del sector público 273,56 mediante el año 2016 los depósitos a la vista 4.448,58 depósitos a plazo 20.785,86 y obligaciones con entidades financieras del sector público 252,92 y en el año 2017 con los siguientes valores en depósitos a la vista cuentan con 4.984,36 depósitos a plazo 22.935,66 y las obligaciones con entidades financieras del sector publico cuentan con 229,71.

**INTERPRETACIÓN.** – Mediante sus diferentes datos en su mayoría la cooperativa cumple con las cantidades necesarias su financiamiento mediante sus diferentes valores a largo plazo.

Tabla 10: Análisis de la variable independiente COAC AMBATO

<b>FINANCIAMIENTO NO TRADICIONAL COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS, DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA EN MILES DE DÓLARES</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC AMBATO</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
22	Operaciones Interbancarias	0,00	0,00	0,00
23	Obligaciones Inmediatas	0,00	0,00	0,00
24	Aceptaciones en circulación	0,00	0,00	0,00

Fuente: SEPS

Elaborador por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – Como muestra la cooperativa Ambato examina su financiamiento no tradicional con las diferentes cuentas mediante operaciones interbancarias, obligaciones inmediatas y aceptaciones en circulación durante los años 2015, 2016 y 2017 tienen 0 en sus cuentas.

**INTERPRETACIÓN.-** Podemos ver que la operativa no cuenta con el financiamiento no tradicional durante la evaluación de los tres años.

Tabla 11: Análisis de la variable independiente COAC CHIBULEO

<b>FINANCIAMIENTO NO TRADICIONAL COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS, DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA EN MILES DE DÓLARES</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC CHIBULEO</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
22	Operaciones Interbancarias	0,00	0,00	0,00
23	Obligaciones Inmediatas	0,00	0,00	0,00
24	Aceptaciones en circulación	0,00	0,00	0,00

Fuente: SEPS

Elaborador por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – Mediante un análisis la cooperativa Chibuleo y su financiamiento no tradicional con las diferentes cuentas mediante operaciones interbancarias, obligaciones inmediatas y aceptaciones en circulación durante los años 2015, 2016 y 2017 indicando su valor en 0 en las diferentes cuentas.

**INTERPRETACIÓN.-** Observamos que la cooperativa no asume valores del financiamiento no tradicional durante la valoración de los tres años.

Tabla 12: Análisis de la variable independiente COAC KULLKI WASI

<b>FINANCIAMIENTO NO TRADICIONAL COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS, DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA EN MILES DE DÓLARES</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC KULLKI WASI</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
22	Operaciones Interbancarias	0,00	0,00	0,00
23	Obligaciones Inmediatas	0,00	0,00	0,00
24	Aceptaciones en circulación	0,00	0,00	0,00

Fuente: SEPS

Elaborador por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – En los datos obtenidos la cooperativa Kullki Wasi, analiza su financiamiento no tradicional con las diferentes cuentas mediante operaciones interbancarias, obligaciones inmediatas y aceptaciones en circulación durante los años 2015, 2016 y 2017 contando con el valor de 0 en sus cuentas.

**INTERPRETACIÓN.-** Con los datos encontrados vemos que la cooperativa no posee cantidades en sus cuentas sobre el financiamiento no tradicional durante la valoración de los tres años.

Tabla 13: Análisis de la variable independiente COAC INDIGENA SAC

<b>FINANCIAMIENTO NO TRADICIONAL COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS, DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA EN MILES DE DÓLARES</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC INDÍGENA SAC</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
22	Operaciones Interbancarias	0,00	0,00	0,00
23	Obligaciones Inmediatas	0,00	0,00	0,00
24	Aceptaciones en circulación	0,00	0,00	0,00

Fuente: SEPS

Elaborador por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – En la cooperativa Indígena Sac se analiza el financiamiento no tradicional con las diferentes cuentas mediante operaciones interbancarias, obligaciones inmediatas y aceptaciones en circulación durante los años 2015, 2016 y 2017 indicando que su valor está marcado en 0 en las cuentas.

**INTERPRETACIÓN.-** Como observamos la cooperativa Sac no cuenta con el financiamiento no tradicional mediante la evaluación de los tres años calculados.

#### **4.1.2. ANÁLISIS VARIABLE DEPENDIENTE**

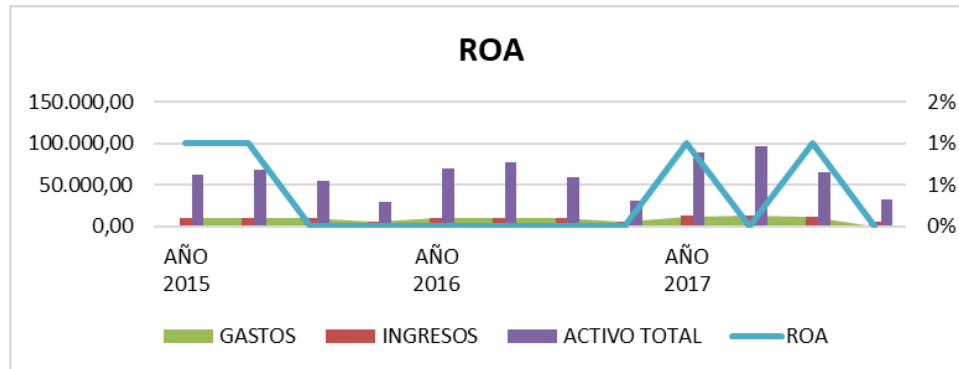


Tabla 14: Análisis de la variable dependiente

RENTABILIDAD SOBRE LOS ACTIVOS (ROA) EN MILES DE DÓLARES												
DETALLE	AÑO 2015				AÑO 2016				AÑO 2017			
	COAC AMBATO	COAC CHIBULEO	COAC KULLKI WASI	COAC INDÍGENA SAC	COAC AMBATO	COAC CHIBULEO	COAC KULLKI WASI	COAC INDÍGENA SAC	COAC AMBATO	COAC CHIBULEO	COAC KULLKI WASI	COAC INDÍGENA SAC
INGRESOS	10.574,12	10.351,13	9.442,64	5.487,99	10.564,33	10.308,71	9.336,83	5.678,30	12.747,71	12.896,80	11.595,77	5.452,24
GASTOS	10.192,28	9.982,27	9.336,41	5.475,75	10.266,85	10.049,32	9.307,84	5.673,16	11.658,43	12.517,54	11.186,76	5.433,61
ACTIVO TOTAL	62.251,10	67.800,77	54.526,40	29.973,08	69.824,91	77.013,85	59.516,95	30.784,41	88.959,47	96.494,73	64.582,33	31.802,49
ROA	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	1%	0%

Fuente: SEPS

Elaborador por: La Autora (2018)



Elaborador por: La Autora (2018)

Fuente: SEPS

Gráfico 5. ROA

**ANÁLISIS.** – El ROA está relacionado con el beneficio logrado en un determinado tiempo en sus activos totales, indicando que en el año 2015 las cooperativas cumplen con la función como son la cooperativa Ambato y la cooperativa Chibuleo con un 1%, en el año 2016 todas las cooperativas tienen el porcentaje de 0% y en el año 2017 cumplen con esta función la cooperativa Ambato y la cooperativa Kullki Wasi con el 1%.

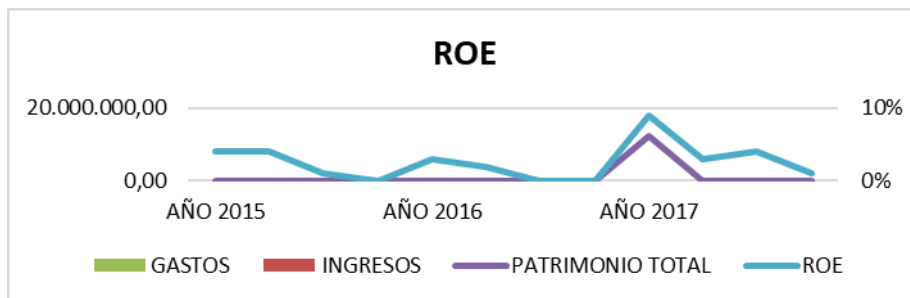
**INTERPRETACIÓN.** – En los valores alcanzados las cooperativas no cumplen con el ROA establecido para la utilización del sistema entre los beneficios que proporciona para su inversión en el rendimiento financiero.

Tabla 15: Análisis de la variable dependiente

<b>RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)</b>												
<b>EN MILES DE DÓLARES</b>												
<b>DETALLE</b>	<b>AÑO 2015</b>				<b>AÑO 2016</b>				<b>AÑO 2017</b>			
	<b>COAC AMBATO</b>	<b>COAC CHIBULEO</b>	<b>COAC KULLKI WASI</b>	<b>COAC INDÍGENA SAC</b>	<b>COAC AMBATO</b>	<b>COAC CHIBULEO</b>	<b>COAC KULLKI WASI</b>	<b>COAC INDÍGENA SAC</b>	<b>COAC AMBATO</b>	<b>COAC CHIBULEO</b>	<b>COAC KULLKI WASI</b>	<b>COAC INDÍGENA SAC</b>
<b>INGRESOS</b>	10.574,12	10.351,13	9.442,64	5.487,99	10.564,33	10.308,71	9.336,83	5.678,30	12747,71	12.896,76	11595,77	5.452,24
<b>GASTOS</b>	10.192,28	9.982,27	9.336,41	5.475,75	10.266,85	10.049,32	9.307,84	5.673,16	11658,42	12.517,54	11.186,76	5.433,61
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	9.115,68	9.443,37	7.608,01	3.996,40	10.157,20	10.413,45	8.278,98	3.717,15	12310711	12.196,79	9.163,27	2.349,94
ROE	4%	4%	1%	0%	3%	2%	0%	0%	9%	3%	4%	1%

Fuente: SEPS

Elaborado por: La Autora (2018)



Elaborador por: La Autora (2018)

Fuente: SEPS

Gráfico 6: ROE

**ANÁLISIS.** – La palabra ROE es el indicador que mide el rendimiento del capital obtenido por la empresa sobre sus propios fondos, la cooperativa Ambato con un 4%, la cooperativa Chibuleo con el 4% y la cooperativa Kullki Wasi con el 1% en el año 2015, en el año 2016 cumplen con esta función las cooperativas Ambato con el 3% y la cooperativa Chibuleo con 2% y el año 2017 con la cooperativa Ambato con el 9%, la cooperativa Chibuleo con el 3%, la cooperativa Kullki Wasi con el 4% y la cooperativa Sac con el 1%.

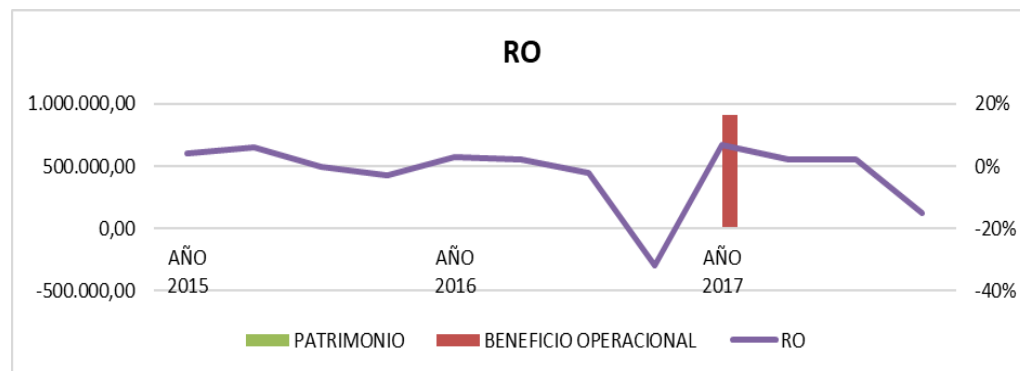
**INTERPRETACIÓN.** – Podemos ver que en su mayoría las cooperativas indicaron que cumplen con lo establecido mediante el sistema ROE con sus diferentes porcentajes, pero la rentabilidad utilizada no es la indicada para hacer referencia a los beneficios que se obtienen durante las inversiones realizadas.

Tabla 16: Análisis de la variable dependiente

RENTABILIDAD OPERATIVA (RO)												
EN MILES DE DÓLARES												
DETALLE	AÑO 2015				AÑO 2016				AÑO 2017			
	COAC AMBATO	COAC CHIBULEO	COAC KULLKI WASI	COAC INDÍGENA SAC	COAC AMBATO	COAC CHIBULEO	COAC KULLKI WASI	COAC INDÍGENA SAC	COAC AMBATO	COAC CHIBULEO	COAC KULLKI WASI	COAC INDÍGENA SAC
<b>BENEFICIO OPERACIONAL</b>	389,19	528,52	18,32	-123,86	331,1	256,25	-136,35	-1.178,08	911.379,57	301,87	216,34	-353,69
<b>PATRIMONIO</b>	9.115,68	9.443,37	7.608,01	3.996,40	10.157,20	10.413,45	8.278,98	3.717,15	12.310,71	12.196,80	9.163,27	2.349,94
<b>RO</b>	4%	6%	0%	-3%	3%	2%	-2%	-32%	7%	2%	2%	-15%

Fuente: SEPS

Elaborador por: La Autora (2018)



Elaborador por: La Autora (2018)

Fuente: SEPS

Gráfico 7: RO

**ANÁLISIS.** – El RO indica la utilidad que está generando el negocio, indicando que en el año 2015, la cooperativa Ambato cumple con un 4%, la cooperativa SAC, obtiene un resultado negativo con -3% y la cooperativa Chibuleo con un 6%, en el año 2016 la cooperativa Ambato con el 3%, la cooperativa Chibuleo con el 2%, la cooperativa Kullki Wasi con el -2% y la cooperativa Sac con el -32% y en el año 2017, la cooperativa Ambato cumple con el 7%, la cooperativa Chibuleo con la cooperativa Kullki Wasi con el 2% y la cooperativa Sac con el -15%.

**INTERPRETACIÓN.** – Observamos que todas las cooperativas cumplen con lo establecido en el RO, pero no todas las cooperativas cuentan con la rentabilidad establecida para generar ingresos.

1. ¿Cree usted que el financiamiento con el que cuenta actualmente la institución es aceptable?

Tabla 17: Financiamiento

CATEGORÍA	CANTIDAD	FRECUENCIA
Si	4	33%
No	8	67%
Total	12	100%

Fuente: Encuestas

Elaborado por: La Autora (2018)

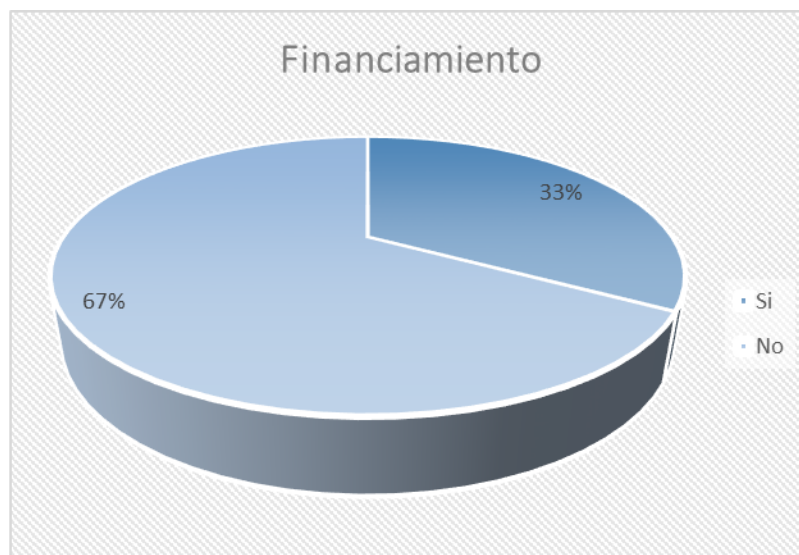


Gráfico 8: Financiamiento

Elaborado por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** - Según mencionan las 12 personas a las cuales se les realizó la encuesta, 4 que corresponden el 33% dijeron que si es aceptable el financiamiento con el que cuenta la institución y 8 que representa el 67% indicaron que no.

**INTERPRETACIÓN.** – Según las respuestas podemos observar que las personas mencionaron que el financiamiento con el que cuentan no es el adecuado.

2. ¿Sus principales fuentes de financiamiento están dadas por?

Tabla 18: Fuentes de Financiamiento

CATEGORÍA	CANTIDAD	FRECUENCIA
Captaciones a la vista	4	33%
Captaciones a plazo	4	33%
Obligaciones financieras	4	33%
Total	12	100%

Fuente: Encuestas

Elaborado por: La Autora (2018)

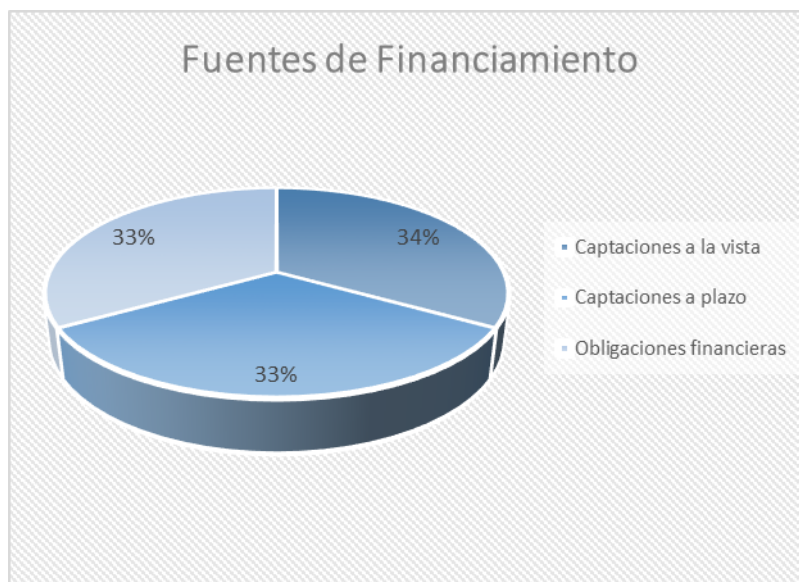


Gráfico 9: Fuentes de Financiamiento

Elaborado por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – Del total de personas encuestadas a las cuales se les realizó la encuesta, 4 que representan el 33% dijeron que sus principales fuentes de financiamiento están dadas por las captaciones a la vista, a plazo y obligaciones financieras.

**INTERPRETACIÓN.** – Según los resultados las personas encuestadas cuentan con los diferentes procedimientos de financiamiento tradicional en el desarrollo de la economía donde les permite acceder a los diferentes recursos y llevar a cabo sus actividades.

3. ¿Le interesaría diversificar sus fuentes de financiamiento?

Tabla 19: Diversificación de Fuentes

CATEGORÍA	CANTIDAD	FRECUENCIA
Mucho	8	67%
Poco	3	25%
Nada	1	8%
Total	12	100%

Fuente: Encuestas

Elaborado por: La Autora (2018)

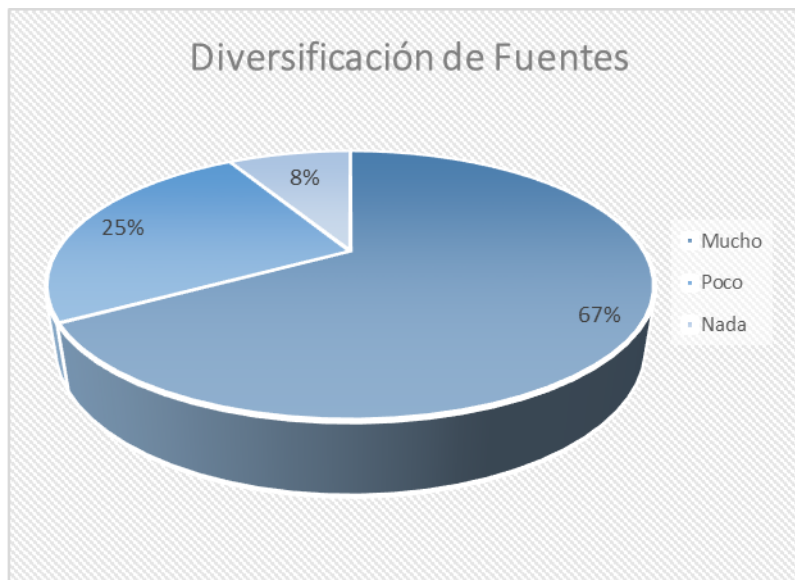


Gráfico 10: Diversificación de Fuentes

Elaborado por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – Del total de personas encuestadas 8 que representa el 67 % mencionaron que les interesaría diversificar sus fuentes de financiamiento, 3 que representa un 25% dijeron que poco y 1 que representa el 8% mencionaron que nada.

**INTERPRETACIÓN.** – De las respuestas obtenidas se observa en su mayoría de los encuestados desean mejorar sus fuentes de financiamiento que son utilizadas en las empresas para obtener los recursos financieros necesarios.



4. ¿Ha pensado obtener recursos de formas no tradicionales?

Tabla 20: Formas no Tradicionales

CATEGORÍA	CANTIDAD	FRECUENCIA
Si	7	58%
No	1	8%
Posiblemente	4	33%
Total	12	100%

Fuente: Encuestas

Elaborado por: La Autora (2018)

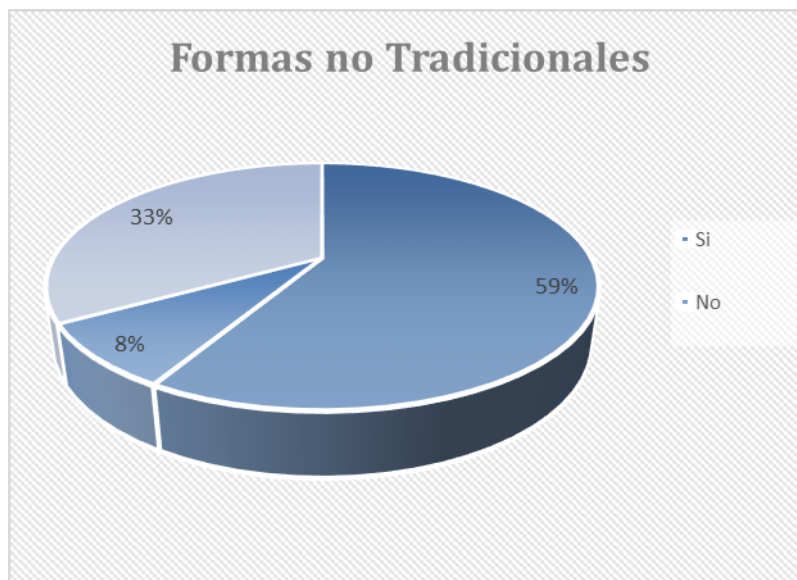


Gráfico 11: Formas no tradicionales

Elaborado por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – De las personas a las cuales se realizó la encuesta, 7 que representa el 59% responden que, si han pensado en obtener recursos de formas no tradicionales, 1 que representan el 8% mencionaron que no y 4 que representa el 33% responde que posiblemente.

**INTERPRETACIÓN.** – A través de las respuestas obtenidas se observa en su mayoría de las personas obtendrían beneficios, mediante recursos de formas no tradicionales para obtener acceso al crédito y fomentando su desarrollo.

5. ¿Ha realizado en su institución negociación en la Bolsa de Valores?

Tabla 21: Bolsa de Valores

CATEGORÍA	CANTIDAD	FRECUENCIA
Si	4	33%
No	8	67%
Total	12	100%

Fuente: Encuesta

Elaborado por: La Autora (2018)

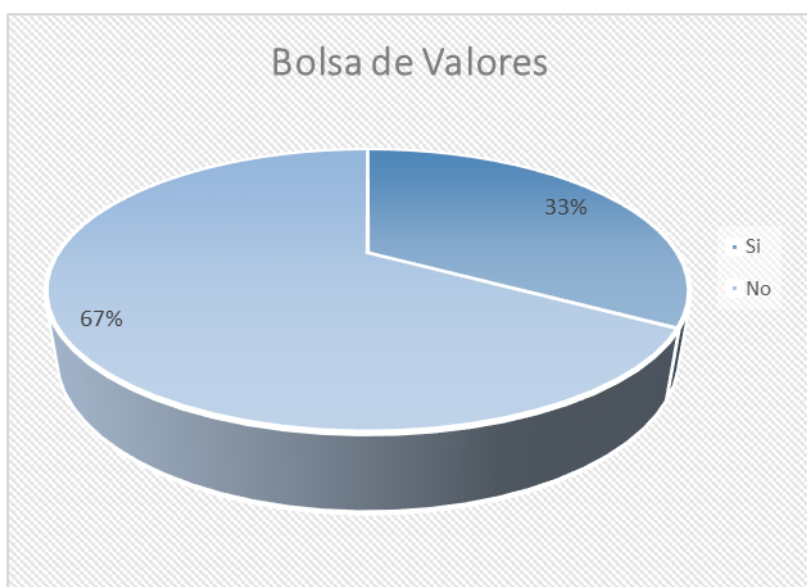


Gráfico 12: Bolsa de Valores

Elaborado por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – Con las encuestas realizadas, 4 personas que corresponden el 33% indicaron que, si han realizado en su institución negociaciones en la Bolsa de Valores, 8 que corresponde al 67% mencionaron que no han realizado negociaciones en la Bolsa de Valores.

**INTERPRETACIÓN.** – Mediante las respuestas la mayoría de las personas no realizan métodos de negociación por medio de la Bolsa de Valores.

6. ¿Conoce usted las formas de financiamiento en la Bolsa de Valores?

Tabla 22: Financiamiento en la Bolsa de Valores

CATEGORÍA	CANTIDAD	FRECUENCIA
Si	4	33%
No	8	67%
Total	12	100%

Fuente: Encuestas

Elaborado por: La Autora (2018)

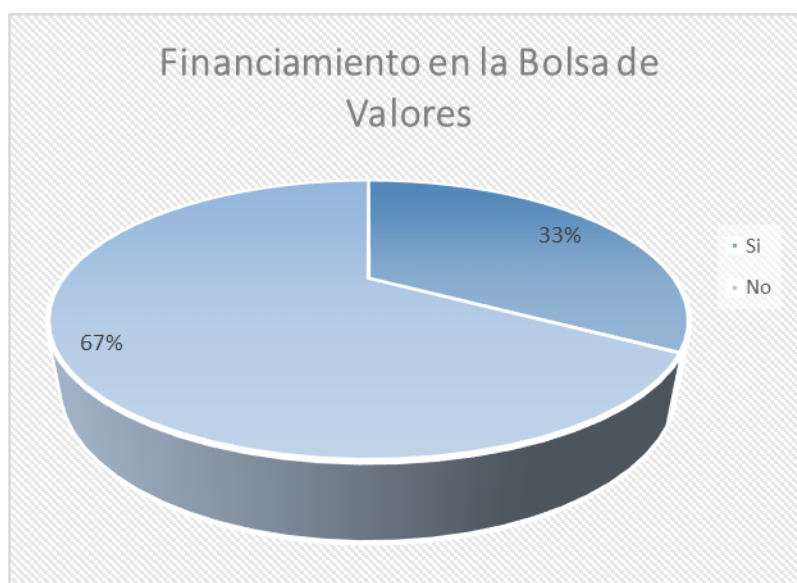


Gráfico 13: Financiamiento en la Bolsa de Valores

Elaborado por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – Del total de personas encuestadas, 4 que corresponden el 33% manifestaron que, si conocen las formas de financiamiento en la Bolsa de Valores, 8 que corresponde el 67% dijeron que no.

**INTERPRETACIÓN.** – De las respuestas obtenidas las personas manifestaron que no conocen de las formas de financiación en una Bolsa de Valores, demostrando que el desconocimiento es en gran parte el motivo por que no diversifican sus fuentes de financiamiento.

7. Para diversificar sus fuentes de financiamiento usted optaría por:

Tabla 23: Fuentes de Financiamiento

CATEGORÍA	CANTIDAD	FRECUENCIA
Emisión de obligaciones	4	36%
Titularización de cartera	7	64%
Total	11	100%

Fuente: Encuesta

Elaborado por: La Autora (2018)

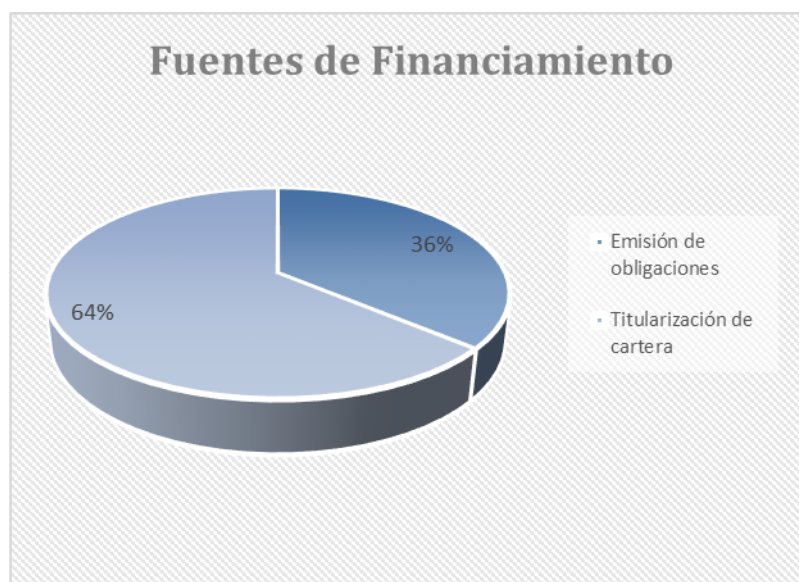


Gráfico 14: Fuentes de financiamiento

Elaborado por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – Con las encuestas realizadas sin contar con la persona que no le interesa diversificar las fuentes de financiamiento, 7 que corresponde al 64% manifestaron que para diversificar sus fuentes de financiamiento optarían por la titularización de cartera y 4 optaron por la emisión de obligaciones.

**INTERPRETACIÓN.** – Con las respuestas se puede decir que las personas optarían como fuentes de financiamiento la emisión de obligaciones para obtener sus recursos a largo plazo y titularización de cartera para los créditos hipotecarios.

8. ¿Conoce el procedimiento y requisitos para ingresar a la Bolsa de Valores?

Tabla 24: Requisitos para la Bolsa de Valores

CATEGORÍA	CANTIDAD	FRECUENCIA
Si	4	33%
No	8	67%
Total	12	100%

Fuente: Encuesta

Elaborado por: La Autora (2018)

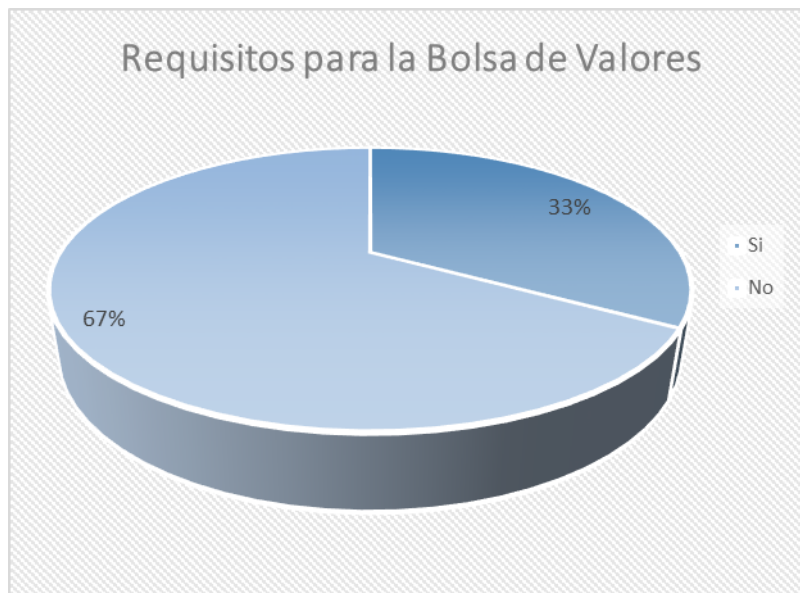


Gráfico 15: Requisitos para la Bolsa de Valores

Elaborado por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – Del total de personas encuetadas, 4 que corresponde al 33% mencionaron que, si conocen el procedimiento y requisitos para ingresar a la Bolsa de Valores, 8 que corresponde el 67% mencionaron que no.

**INTERPRETACIÓN.** – Con la investigación ejecutada podemos ver que las personas en gran parte no conocen los procedimientos a seguir en la Bolsa de Valores.

9. ¿Por qué no ha negociado en la Bolsa de Valores?

Tabla 25: Negociación en la Bolsa de Valores

CATEGORÍA	CANTIDAD	FRECUENCIA
Costos altos	1	13%
Proceso complejo	5	63%
Desconocimiento del proceso	2	25%
Total	8	100%

Fuente: Encuesta

Elaborado por: La Autora (2018)

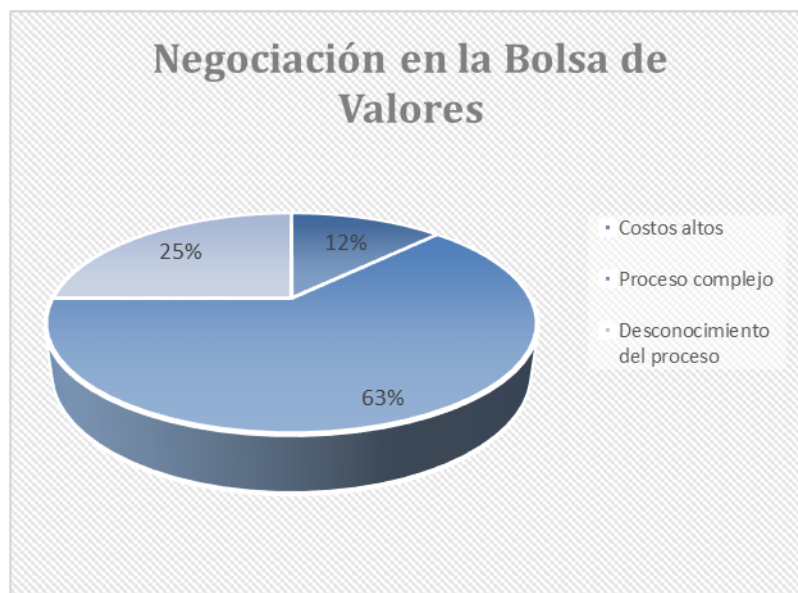


Gráfico 16: Negociación en la Bolsa de Valores

Elaborado por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – De las encuestas realizadas sin considerar a las 4 personas que si han negociado en la Bolsa de Valores, 1 que representan el 13% indicaron que no han negociado en la Bolsa de Valores por sus costos altos, 5 que representa 63% mencionaron que es un proceso complejo y 2 personas que corresponde al 25% indicaron que desconocen del proceso.

**INTERPRETACIÓN.** – Con las respuestas obtenidas observamos que las personas no utilizan una Bolsa de Valores por ser un proceso complejo para utilizarlo.

10. ¿Qué tan difícil considera negociar en la Bolsa de Valores?

Tabla 26: Dificultad en la Bolsa de Valores

CATEGORÍA	CANTIDAD	FRECUENCIA
Mucho	7	58%
Poco	4	33%
Nada	1	8%
Total	12	100%

Fuente: Encuesta

Elaborado por: La Autora (2018)

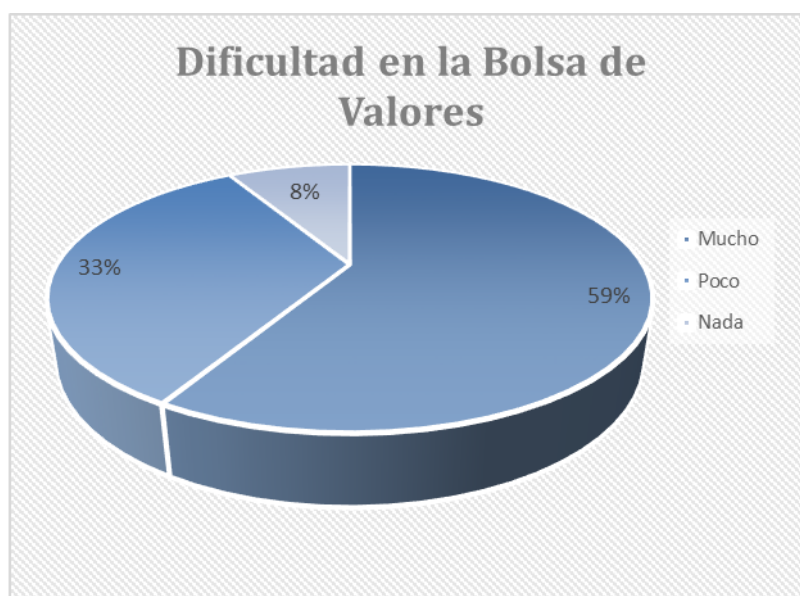


Gráfico 17: Dificultad en la Bolsa de Valores

Elaborado por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – De las encuestas realizadas, 7 que corresponden al 58% indicaron que consideran difícil el proceso de negociar en la Bolsa de Valores, 4 que representan 33% mencionaron que poco y 1 que representa un 8% indicaron que nada.

**INTERPRETACIÓN.-** De las respuestas obtenidas, responden que optan por no negociar por medio de una Bolsa de Valores por ser un procedimiento que debe seguir diferentes normativas legales.

11. ¿Si tuviera las facilidades y conocimientos necesarios para negociar en la bolsa lo haría?

Tabla 27: Conocimiento de la Bolsa de Valores

CATEGORÍA	CANTIDAD	FRECUENCIA
Si	7	88%
No	0	0%
Posiblemente	1	13%
Total	8	100%

Fuente: Encuesta

Elaborado por: La Autora (2018)

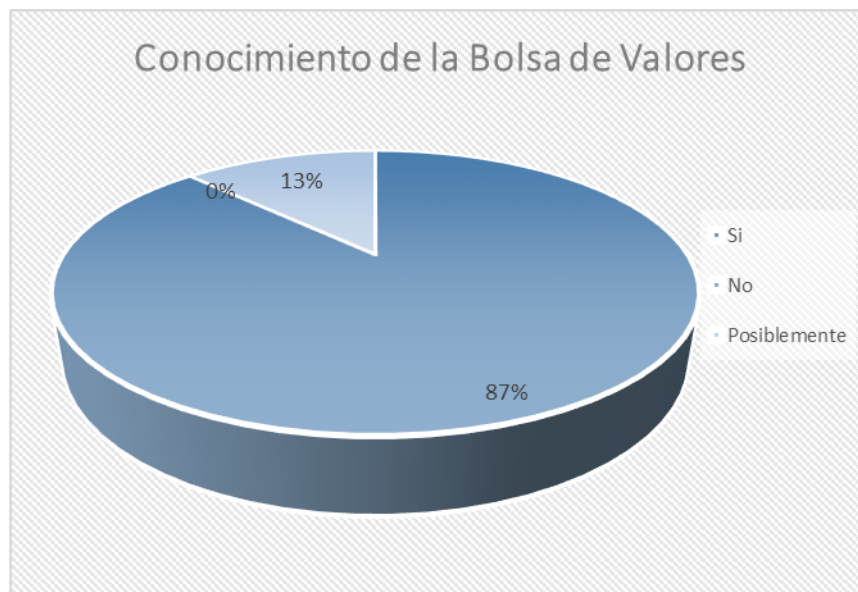


Gráfico 18: Conocimiento de la Bolsa de Valores

Elaborado por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – De las encuestas realizadas sin tomar en cuenta las 4 personas que si han negociado en la Bolsa de Valores, 7 que representan el 88% indicaron que sí tuvieran las facilidades y conocimientos necesarios, si optarían por negociar en la bolsa y 1 que corresponde el 13% indicaron que posiblemente lo harían.

**INTERPRETACIÓN.-** Con las respuestas conseguimos determinar que si las personas tuvieran una visión más desarrollada sobre la Bolsa de Valores la utilizarían.



12. ¿Cree usted que las formas de financiamiento tradicionales permiten obtener un margen de rentabilidad aceptable para la institución?

Tabla 28: Formas de Financiamiento

CATEGORÍA	CANTIDAD	FRECUENCIA
Si	0	0%
No	12	100%
Total	12	100%

Fuente: Encuesta

Elaborado por: La Autora (2018)

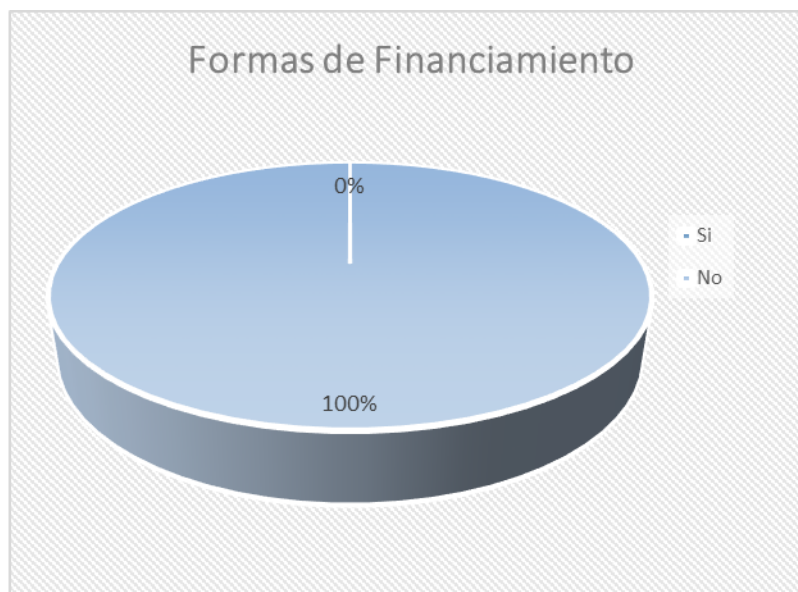


Gráfico 19: Formas de Financiamiento

Elaborado por: La Autora (2018)

**ANÁLISIS.** – De las encuestas realizadas a las 12 personas el 100% manifestó que las formas de financiamiento tradicionales no les permiten obtener un margen de rentabilidad aceptable para la institución.

**INTERPRETACIÓN.** - Con las respuestas las personas indicaron que las formas tradicionales de financiamiento no les permiten generar una rentabilidad aceptable para la institución.

## 4.2. VERIFICACIÓN DE LA HIPOTESIS

Para la comprobación de nuestra hipótesis utilizaremos el método estadístico del chi cuadrado.

Para el desarrollo de nuestro chi cuadrado primero nos plantearemos las hipótesis a comprobar las cuales son:

$H_0$  = El financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores incide en la rentabilidad en las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.

$H_1$  = El financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores NO incide en la rentabilidad en las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.

Una vez plateadas nuestras hipótesis procedemos seleccionar las preguntas con las cuales vamos a trabajar en el cálculo que, para el caso serán las preguntas 5 y 12 de la encuesta aplicada en la investigación de campo.

Tabla 29: Frecuencia observada

CATEGORÍA/PREGUNTA	PREGUNTA 5	PREGUNTA 12
SI	4,00	0,00
NO	8,00	12,00
<b>TOTAL</b>	12	12

Elaborado por: La Autora (2018)

Ahora procedemos a desarrollar el cálculo del chi cuadrado y tabular  $\chi^2$ , para lo cual comenzamos por calcular los grados de libertad de la siguiente forma:

$$gl=(f-1)(c-1)$$

$$gl=(2-1)(2-1)$$

$$gl=1$$

Con nuestro grado de libertad de 1 y con una probabilidad de ocurrencia del 95% seleccionamos en la tabla detalla a continuación el  $\chi^2$  el cual será de 3,841

Tabla 30: Grado de libertad

<i>n</i>	0,995	0,99	0,975	0,95	0,9	0,75	0,5	0,25	0,05	0,025	0,01	0,005
1	7,879	6,635	5,024	3,841	2,706	1,323	0,455	0,102	0,004	0,001	0,000	0,000
2	10,597	9,210	7,378	5,991	4,605	2,773	1,386	0,575	0,103	0,051	0,020	0,010
3	12,838	11,345	9,348	7,815	6,251	4,108	2,366	1,213	0,352	0,216	0,115	0,072
4	14,860	13,277	11,143	9,488	7,779	5,385	3,357	1,923	0,711	0,484	0,297	0,207
5	16,750	15,086	12,833	11,070	9,236	6,626	4,351	2,675	1,145	0,831	0,554	0,412
6	18,548	16,812	14,449	12,592	10,645	7,841	5,348	3,455	1,635	1,237	0,872	0,676
7	20,278	18,475	16,013	14,067	12,017	9,037	6,346	4,255	2,167	1,690	1,239	0,989
8	21,955	20,090	17,535	15,507	13,362	10,219	7,344	5,071	2,733	2,180	1,646	1,344
9	23,589	21,666	19,023	16,919	14,684	11,389	8,343	5,899	3,325	2,700	2,088	1,735
10	25,188	23,209	20,483	18,307	15,987	12,549	9,342	6,737	3,940	3,247	2,558	2,156
11	26,757	24,725	21,920	19,675	17,275	13,701	10,341	7,584	4,575	3,816	3,053	2,603
12	28,300	26,217	23,337	21,026	18,549	14,845	11,340	8,438	5,226	4,404	3,571	3,074

Elaborado por: La Autora (2018)

Una vez conocido nuestro  $\chi^2$  procedemos a calcular el chi cuadrado calculado  $\chi^2_c$  para lo cual necesitaremos calcular nuestra frecuencia esperada en base a la frecuencia observada, obteniendo los siguientes valores:

Tabla 31: Frecuencia Esperada

CATEGORÍA/PREGUNTA	PREGUNTA 5	PREGUNTA 12
SI	2,00	2,00
NO	10,00	10,00

Elaborado por: La Autora (2018)

Una vez obtenida la tabla de frecuencia esperada, procedemos a llenar los datos de la tabla de cálculo para la obtención del chi cuadrado, calculado de esta manera:

Tabla 32: Datos de la tabla de frecuencia esperada

OBSERVADAS (O)	ESPERADAS (E)	O - E	(O-E)^2	(O-E)^2/E
4,00	2,00	2,00	4,00	2,00
8,00	10,00	-2,00	4,00	0,40
0,00	2,00	-2,00	4,00	2,00
12,00	10,00	2,00	4,00	0,40
X <sup>2</sup> C				4,80

Elaborado por: La Autora (2018)

Relacionamos nuestros valores y como observamos que nuestro  $x_{2c}$  es  $>$  que el  $x_{2t}$  entonces aceptamos la hipótesis de trabajo y deseamos la hipótesis nula, es decir:

$H_0$  = El financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores incide en la rentabilidad en las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.

## CAPÍTULO V

### 5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

#### 5.1 Conclusiones

- Al estudiar el tipo de financiamiento que poseen las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua para la obtención de liquidez, en la investigación de campo se pudo determinar que el financiamiento de las cooperativas es captaciones a la vista, captaciones a plazo y obligaciones financieras las tres con un porcentaje de 33%.
- Al comprobar el segundo objetivo el de establecer la rentabilidad de las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua, del análisis de la información financiera de las cooperativas del segmento dos se obtuvo en el año 2015, ROA de un 0,5%, ROE de 2,25%, RO de 1,75%, en el año 2016, ROA de 0%, ROE de 1,25% , RO de -7,25%, y por último en el año 2017 ROA de 0,5%, ROE de 4,25% y RO de -1%, %.
- Una alternativa a través de la negociación en la Bolsa Valores que permita la obtención de financiamiento, y mejorar la rentabilidad, sería la solución adecuada para la problemática planteada, esto como una forma de diversificar las fuentes de financiamiento que poseen actualmente.

#### 5.2 Recomendaciones

- Analizar la posibilidad de financiamiento a través de la Bolsa de Valores, como una manera no tradicional de obtener recursos líquidos.
- Analizar la incidencia del financiamiento no tradicional en la rentabilidad de las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.

- Comparar el financiamiento tradicional con el financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores.
- Dar seguimiento a la aplicación de la propuesta planteada como una alternativa de solución al problema del financiamiento, que cuentan las cooperativas del segmento dos.

## CAPÍTULO VI

### PROPUESTA

#### 6.1 DATOS INFORMATIVOS

**6.1.1 Tema:** Simulación de negociación en la Bolsa de Valores para las cooperativas de ahorro y crédito del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.

**6.1.2 Instituciones beneficiarias:**

Cooperativas de ahorro y crédito del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.

**6.1.3 Ubicación:**

Tungurahua – Ecuador

**6.1.4 Equipo técnico responsable:**

Rita Gavilánez Lucero

**6.1.5 Financiamiento:**

El presente trabajo de investigación fue autofinanciado por La Autora

#### 6.2 ANTECEDENTES

Para (Roldan Arauz, 2015, pág. 2). La Titularización de cartera de crédito permite obtener fondos con algunas ventajas como la no adquisición de deuda con terceros.

Consiste en vender cartera de crédito (con buena calificación) en la Bolsa de Valores a modo de títulos valores para que los inversionistas los adquieran a un precio y ganancia pactados. Así, la entidad adquiere liquidez sin afectar su pasivo. Los activos a titularizar deben ser lo suficientemente predecibles como para proveer un rendimiento futuro constante. Los inversionistas tienen la ventaja de que obtienen títulos con garantías que protegen su inversión. Estos títulos son manejados por

empresas fiduciarias en la Bolsa de Valores y bajo una pequeña prima, a comparación de los montos de titularización que se manejan. Esta investigación analiza particularmente el caso de las cooperativas de ahorro y crédito de Cuenca y busca identificar si su decisión de titularizar se basa en la condición interna de cada entidad.

Para ello, se realizaron entrevistas a funcionarios de algunas cooperativas de renombre en Cuenca y con información oficial disponible en el sitio web de la Secretaría de Economía Popular y Solidaria (SEPS) se intentó obtener un modelo de regresión que prediga la decisión de titularizar. Los resultados obtenidos indican que esta decisión de las cooperativas no depende de sus factores internos.

Según Gómez & Partal (2012, págs. 89-109). La reforma propuesta por la comisión Europea en julio de 2010, modificando el procedimiento para fijar las aportaciones que deben realizar las entidades de crédito a los sistemas de garantía de depósitos en función de su nivel de riesgo, supondrá cambios sustanciales en las cuotas que pagan actualmente. Este trabajo analiza el perfil de riesgo de las cooperativas españolas durante el período 2007-2010 y cuantifica su efecto sobre las contribuciones al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (FGDEC) aplicando la metodología desarrollada por la comisión, mencionando las siguientes conclusiones:

- Aspectos claves para afianzar la estabilidad financiera y prevenir escenarios de crisis sistémica son, entre otros, garantizar la seguridad de los depositantes en las entidades y una gestión ordenada de las insolvencias sin desestabilizar el sistema financiero, objetivos encomendados a los de garantía de depósitos. Sin embargo, actualmente estos mecanismos adolecen de importantes limitaciones, sobre todo en lo que respecta a su financiación, mermando su eficacia y provocando una deficiente disciplina de mercado. Motivos que han llevado a las autoridades europeas e internacionales a buscar medidas para evitar esta arbitrariedad. Utilizar medidas de riesgo que permitan evaluar mejor las necesidades de patrimonio y niveles de solvencia necesarios para los SGD, implicarían sistemas de contribuciones más equitativos, favoreciendo la disciplina de mercado. En este contexto, la Comisión Europea (2009) desarrolló diferentes modelos de financiación para los sistemas de garantía,



concretamente, el modelo de indicador único, modelo de indicadores múltiples y modelo de riesgo de impago, basados todos ellos en contribuciones variables de las entidades en función de su perfil de riesgos. Esta iniciativa supone un incentivo regulatorio más para la gestión prudencial de los riesgos asociados a la actividad de las entidades de crédito en favor de la estabilidad financiera.

- El análisis realizado para las cooperativas de crédito españolas adscritas al FGDEC, arroja importantes evidencias sobre su perfil de riesgo a nivel global y por tamaño, así como su efecto sobre las aportaciones al FGDEC aplicando el modelo de indicador único y el modelo de indicadores múltiples. La mayoría de las cooperativas presentan niveles adecuados de solvencia y rentabilidad, más evidentes en las de menor tamaño, siendo en cambio más elevado el perfil de riesgo cuando se aplican las ratios de calidad de la cartera crediticia y liquidez, sobre todo con este último indicador en las pequeñas. Al considerar de forma agregada los indicadores de riesgo, las cooperativas muestran mayoritariamente un perfil de riesgo medio, siendo las de mayor tamaño las que presentan niveles de riesgo más altos.
- En cuanto a las implicaciones de utilizar uno u otro modelo para las contribuciones a realizar, las conclusiones también difieren considerablemente. La aplicación del modelo de indicadores múltiples, supone por lo general mejores resultados que el empleo del modelo de indicador único en las aportaciones a realizar por la mayoría de las entidades.
- Las contribuciones para el total de la muestra serían menores que las actuales en el 68,5% de los casos. Mientras, las variaciones de las aportaciones utilizando el modelo del indicador único depende de la ratio utilizada, disminuyen considerablemente con el uso de las ratios de solvencia y rentabilidad del activo, y en menor medida con las ratios de calidad de la cartera crediticia y liquidez.
- Cuando se compara el efecto de uno y otro método sobre la muestra en función del tamaño, el modelo de indicadores múltiples beneficiaría al 100% de las

cooperativas pequeñas, y en menor medida a las medianas y grandes. En cambio, aplicando el modelo de indicador único, la ratio de solvencia y rentabilidad del activo, beneficiaría en mayor medida a las cooperativas pequeñas, seguidas de las medianas. En el otro extremo, el uso de la ratio de liquidez implicaría el mayor aumento de las aportaciones sobre todo en las pequeñas.

- El modelo de indicadores múltiples, a pesar de ser más complejo en su aplicación, supera los principales inconvenientes del modelo anterior. Por un lado, al considerar indicadores de diferentes clases de riesgo, el coeficiente de ajuste resultante en el modelo captura mejor el perfil de riesgo de la entidad, por otro, la variabilidad de los efectos sobre las contribuciones se reduce significativamente.

Para Pachón (2016, págs. 285-310). La legislación cooperativa pone a disposición de estas entidades diversos instrumentos de financiación externa a través de la emisión de valores (obligaciones; títulos participativos; participaciones especiales), a ellos se añaden las cuentas en participación, aunque sin mucho detalle en los textos legales, indagamos sus posibilidades, fijándonos, especialmente, en esas últimas buscan clarificar su régimen jurídico y contrastar sus potencialidades como un instrumento técnico, alternativo para la financiación en el ámbito de las sociedades cooperativas. Indicando las siguientes conclusiones:

- La necesidad de financiación constituye un problema recurrente, que se ha agravado por razón de la crisis económica, y que afecta también a las cooperativas. La financiación bancaria en España ha venido ocupando una posición preponderante (bancarización) en relación con otras instancias y mecanismos de financiación. Por ello, en estos momentos se hace más necesario el ensayo de fórmulas alternativas de financiación que permitan reducir la dependencia del sector bancario a la hora de obtener financiación.
- La legislación cooperativa en España pone a disposición de esas entidades diversos instrumentos de financiación o de captación de recursos, aunque no

siempre con la atención adecuada. La Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de financiación empresarial, introduce importantes novedades en lo referente a la emisión de obligaciones que afectarán, también a la emisión de obligaciones por las sociedades cooperativas. No obstante, aun siendo necesarias las modificaciones y novedades que esta Ley nos ofrece, no parece que vayan a ser suficientes para dar soluciones al sector del cooperativismo que busca, también, una financiación externa y en cierta medida, alternativa.

- Entre esos instrumentos de financiación disponibles, la mayor parte de la legislación cooperativa española alude a las cuentas en participación, que se mencionan como una posible forma de financiación de las cooperativas. Sin embargo no se concreta su régimen remitiéndose en general a lo que dispone el Código de comercio lo que hoy por hoy resulta insuficiente.
- Es necesario clarificar el régimen de la cuentas en participación o contrato de participación como se llama en el anteproyecto de Ley del Código Mercantil, pues el éxito o el fracaso de los instrumento o técnicas de financiación depende también de la fácil comprensión de los potenciales inversores.
- Es conveniente, también, que la legislación cooperativa recoja expresamente la pertinente cobertura estatutaria para la utilización de las cuentas en participación por parte de las cooperativas. Para la aprobación de las cuentas en participación consideramos necesario un acuerdo de la Asamblea General como máximo órgano de la entidad quien habrá de valorar y decidir las condiciones y circunstancias en las que proceda la formulación de las cuentas en participación por los representantes de la entidad.

### **6.3 JUSTIFICACIÓN**

La solución a la temática de investigación o propuesta con el tema de Simulación de negociación en Bolsa de Valores para las cooperativas de ahorro y crédito del segmento dos, de la provincia de Tungurahua, nace de la necesidad de la

diversificación de fuentes de financiamiento por parte de las instituciones financieras que requieren obtener recursos líquidos sin incrementar sus pasivos, de aquí radica su importancia, y al no existir trabajos similares al presente denota la originalidad del mismo, los beneficiarios de la presente propuesta serán el sector cooperativo del segmento dos, de la provincia de Tungurahua como lo son la cooperativa Ambato, Indígena Sac, Kullki Wasi y Chibuleo y la Universidad al tener un documento como medio de consulta.

El incremento de la rentabilidad al realizar un proceso menos costoso que el tradicional es otro beneficio que obtendrán las cooperativas en estudio y que justifica la realización del presente trabajo de investigación.

## **6.4 OBJETIVOS**

### **6.4.1. Objetivo General.**

Diseñar los formatos de simulación de negociación en Bolsa de Valores para las cooperativas de ahorro y crédito del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.

### **6.4.2. Objetivos Específicos**

- Desarrollar de la simulación de negociación en Bolsa de Valores para las cooperativas de ahorro y crédito del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.
- Socializar la simulación de negociación en Bolsa de Valores para las cooperativas de ahorro y crédito del segmento dos, de la provincia de Tungurahua

## **6.5 ANÁLISIS DE FACTIBILIDAD**

La factibilidad de la presente propuesta radica en que se cuenta con los recursos necesarios para la elaboración de la misma, así como los conocimientos los cuales fueron adquiridos en la Universidad Técnica de Ambato, así como el talento humano necesario.

## **6.6 FUNDAMENTACIÓN**

### **6.6.1 Titularización**

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2017, pág. 22). La titularización es una alternativa de financiamiento empresarial que se define como el proceso mediante el cual se transforman activos de poca, lenta o nula rotación en líquidos, pudiendo estos activos existir o esperar que existan, pero el principio básico es que puedan generar flujos futuros de fondos.

Para viabilizar este proceso, es necesaria la utilización del fideicomiso mercantil y la participación de las administradoras de fondos y fideicomisos para que se permita la emisión de valores con cargo a ese patrimonio autónomo, los mismos que serán susceptibles a ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil dentro de un proceso de oferta pública.

### **Activos susceptibles a Titularizar**

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2017, pág. 22), cuenta con los activos susceptibles de titularización entre otros son:

1. Valores representativos de deuda pública.
2. Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.
3. Cartera de crédito.

#### 4. Activos o proyectos susceptibles de generar flujos futuros.

Con base a lo anterior se abre un sinnúmero de posibilidades de activos a titularizar: Cartera (hipotecaria, consumos, prendaria, tarjetas de crédito), facturas comerciales, paquetes accionarios, inventarios, prestamos compra de vehículos, créditos PyMEs, grandes prestamos, préstamos de consumo, préstamos a promotores, inmobiliarios, leasing, contratos de factoring, proyectos de construcción futura, obras públicas, contratos petroleros, pasajes aéreos, cédulas hipotecarias, cuentas por cobrar, contratos de franquicias, el derecho del concesionario al cobro de peajes de autopistas, proyectos de vivienda, cultivos de café, yacimientos de carbón, oxígeno y en general cualquier otro bien o activo que con lleve la expectativa de generar flujos futuros determinables que autorice el Consejo Nacional de Valores.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2017, pág. 23), cumple con los siguientes aspectos generales que son:

- Las administradoras de fondos y fideicomisos son las únicas compañías autorizadas por la Superintendencia de Compañías para participar en procesos de titularización.
- Las corporaciones de desarrollo de mercado secundario de hipotecas podrán emprender en procesos de titularización tanto de cartera hipotecaria propia como de cartera hipotecaria de terceros.
- Los mecanismos que se pueden utilizar, de acuerdo con el artículo 140 de la Ley de Mercado de Valores los mecanismos que se pueden utilizar para estructurar este tipo de procesos son:
  - a) Los fondos colectivos.
  - b) Los fideicomisos mercantiles.

Cualquiera de los dos debe inscribir en el Registro de Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2017, pág. 22). Cumple con los siguientes intervinientes:

- **Originador:** Es la persona natural o jurídica propietaria del activo o derechos sobre flujos susceptibles de ser titularizados, quien tiene la obligación de demostrar que es propietario del bien que se requiere transferir al patrimonio autónomo. Cuando ese sea una institución del sistema financiero se requieran también la autorización de la Superintendencia de Bancos.
- **Agente de Manejo:** Es una sociedad administradora de fondos y fideicomisos autorizada por la Superintendencia de Compañías, la misma que deberá obtener las autorizaciones que se requieran para llevar los procesos de titularizaciones.

Para la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2017, págs. 23-24), tiene sociedades administradoras de fondos y fideicomisos cuentan con autorización para participar en estos procesos son:

En Quito:

1. Fondospichincha S.A
2. Produfondos S.A
3. Fodevasa S.A
4. Enlace Negocios Fiduciarios S.A
5. Interfondos S.A
6. Fiducia S.A
7. Fideval S.A
8. Corporación Financiera Nacional
9. Fiduecuador
10. Analyticalfunds Management C.A
11. CTH
12. BCE

13. NCFE Group S.A
14. Banco Nacional de Fomento
15. Unifida S.A

En Guayaquil:

1. BG S.A
2. Latintrust S.A
3. Adpacific S.A
4. Fidupacifico S.A
5. A.F.P.V
6. Fidunegocios S.A
7. AFP Génesis S.A
8. Previfondos
9. Bolivariano AFFB S.A
10. Fidestrust
11. Euroassets
12. Trust Fiduciaria S.A
13. Integra S.A
14. Morgan y Morgan S.A
15. ADM Admunifondos S.A
16. Zion S.A
17. Amazonas Amafon S.A
18. Laude S.A

- Estructurador: Puede ser el agente de manejo, una casa de valores o una tercera persona que cuenta con la experiencia para invertir en este tipo de procesos.
- Agente Pagador: Puede ser el agente de manejo o una institución financiera. Se encarga de realizar los pagos del capital e intereses de los valores emitidos por el patrimonio autónomo.
- Patrimonio de Propósito Exclusivo: Que siempre será el emisor de los valores provenientes del proceso de titularización. Es un patrimonio independiente



integrado inicialmente por los activos transferidos por el originador y posteriormente por los activos, pasivos y contingentes que resulten como consecuencia del desarrollo del proceso de titularización.

- El Comité de Vigilancia: Le corresponde al comité comprobar que el agente de manejo, cumpla con relación al respectivo patrimonio lo dispuesto por la Ley de Mercado 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.
- Auditor Externo: Es una compañía inscrita en la Superintendencia de Compañías, la misma que deberá expresar su opinión mientras dure el proceso de titularización.
- Intermediarios de Valores. Es una Casa de Valores inscrita en el Registro de Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías.
- Bolsa de Valores: Es una corporación civil, sin fines de lucro, inscrita en el Registro de Mercado de Valores (Superintendencia de Compañías), donde se negocian, a través de los intermediarios de valores (Casas de Valores), los valores provenientes del proceso de titularización. Las Bolsas de Valores inscrita en la Superintendencia de Compañías son la Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores Guayaquil.
- Calificadora de Riesgos: Es una compañía autorizada e inscrita en el Registro de Mercado de Valores (Superintendencia de Compañías), la misma que emite su consecuencia del proceso de titularización.

- Superintendencia de Compañías: Es el órgano de control encargado de autorizar los procesos de titularización e inscribir los valores provenientes de dichos procesos, en el Registro del Mercado de Valores.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2017, pág. 26), cuenta con un esquema del proceso de titularización que son:

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

En la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2017, pág. 26) tiene base legal las cuales son:

- Ley de Mercado de Valores, Art. 33, Capítulo III, Título XIV, Título XV, Título XVI, Art 186 del Título XIX, Art. 194 del Título XXI.
- Título II, Subtítulo III, Capítulo I de la Codificación de Resoluciones Expendidas por el Consejo Nacional de Valores, relativo a las Administradoras de Fondos y Fideicomisos.

- Título V de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores relativo a los negocios fiduciarios.
- Título III, Subtítulo I, Capítulo V, de Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, relativo a los valores derivados de procesos de titularización.
- Título VII, Capítulo II, de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2017, pág. 27), cuenta con los siguientes aspectos legales:

- Es importante que el originador sea propietario de los activos o derechos sobre los flujos que se utilizaran para el proceso de emisión de valores.
- En caso de que el originador sea una institución de derecho público deberá cumplir con el procedimiento de convocatoria, calificación y selección de una Administradora de Fondos previsto en la codificación de resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

Para la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2017, pág. 27), establece documentación que se debe presentada por:

- Solicitud de autorización, suscrita por el representante legal y con firma de abogado.
- Certificados de veracidad de la información presentada y de la información contenida en el prospecto, suscrita por el representante legal.
- Autorización de la Superintendencia de Bancos y Seguros en caso de que sea una institución financiera.

- Ficha registral, proporcionada por la Superintendencia de Compañías.
- Detalle de los flujos que generara el activo transferido.
- Calificación de riesgo.
- Certificación de la propiedad del activo.
- Prospecto de oferta pública.
- Escritura de constitución del fondo colectivo o fideicomiso mercantil.
- Reglamento de gestión.
- Para cada tipo de titularización (cartera de crédito, de flujos, inmuebles, etc.) se deberá observar los requerimientos de la Ley de Mercado de Valores y la codificación de resoluciones expendidas por el Consejo Nacional de Valores.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2017, pág. 28), tiene los siguientes aspectos financieros los cuales son:

1. Los activos que existen o que se esperan que existen deben generar futuros determinantes.
2. El originador debe considerar como costo de la emisión los intereses que recogerían este tipo de valores y los costos del proceso, los mismos que se explican más adelante.
3. Una vez que el patrimonio de propósito exclusivo ha cancelado los valores emitidos, se procede a su liquidación y de existir un remanente en el patrimonio se entrega al originador.

En la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2017, pág. 28), establece los elementos integrantes del costo es un proceso de titularización se pueden identificar los siguientes:

- Tasa de interés.
- Remuneración fiduciaria por la administración del proceso.
- Estructuración del proceso.
- Inscripción del fideicomiso mercantil en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías.
- Intermediario de valores.
- Bolsa de Valores, inscripción y mantenimiento.
- Auditoría externa.
- Calificación de riesgo.
- Agente Pagador.
- Emisión de los títulos.
- Publicación del prospecto de oferta pública.

Del análisis efectuado a los procesos de titularización aprobados por esta institución y exceptuado la tasa de interés que reconocerán los valores emitidos, el costo promedio no financiero del proceso, ha fluctuado entre el 0.68 y 1.39 por ciento del monto de la emisión porcentaje que está en función de la negociación que se efectuó entre el originador y los distintos participantes en el proceso de titularización de acuerdo al artículo 221 de la ley de Mercado de Valores.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2017, pág. 29), indica las siguientes ventajas:

- Liquidez sin crear ni aumentar pasivos.
- Apalancamiento (ampliar la base del negocio).
- Racionalización de costos de financiamiento.
- Aísla riesgos (los activos que salen del balance del originador no forma parte del balance del fiduciario).
- Mejora la estructura del balance.
- Reestructuración de pasivos y equilibrar plazos entre activos y pasivos.
- Calificación del riesgo del originador diferente a la calificación de la titularización.
- Presencia en el mercado de valores.
- Publicidad y crecimiento de negocios.

## 6.7 METODOLOGÍA MODELO OPERATIVO

<b>Simulación de negociación en la Bolsa de Valores para las cooperativas de ahorro y crédito del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.</b>					
<b>FASES</b>	<b>OBJETIVO</b>	<b>ACTIVIDADES</b>	<b>RECURSOS</b>	<b>TIEMPO</b>	<b>RESPONSABILIDAD</b>
Fase 1 Procedimientos	Diagramar los procesos de titularización de cartera	Indagar y analizar los procedimientos necesarios para la titularización de cartera	Humano bibliográfico Tecnológico	1 día	Investigadora
Fase 2 Requisitos para la elaboración de la Titularización	Detallar los requisitos necesarios para la titularización	Investigar y redactar los requisitos necesarios para realizar una titularización	Humano bibliográfico Tecnológico	5 días	Investigadora
Fase 3 Calificación de Riesgo	Conceptualizar metodologías, criterios y escalas de las	Indagar metodologías, criterios y escalas de los calificadores de riesgo de carteras de crédito.	Humano bibliográfico Tecnológico	10 días	Investigadora

	calificadoras de riesgo				
Fase 4 Check Lsit	Elaborar un check list como elemento de control	Desarrollar un check list analizando los factores a considerar por una calificadora de riesgos.	Humano bibliográfico Tecnológico	8 días	Investigadora



## **Simulación de negociación en la Bolsa de Valores para las cooperativas de ahorro y crédito del segmento dos, de la provincia de Tungurahua.**

Nuestra simulación de negociación en la Bolsa de Valores para las cooperativas de ahorro y crédito del segmento dos, de la provincia de Tungurahua, está enfocado para que las instituciones financieras sean emisoras en la Bolsa de Valores por medio de la titularización de cartera, tomando en cuenta que el principal ingreso para dichas instituciones es el interés cobrado por la colocación de dinero, de esta manera se podrá incrementar la rentabilidad de las mismas.

Otro aspecto que se debe considerar es que por el comportamiento que ha tenido la economía en el país y sobre todo en el sistema financiero, que se evidencia una disminución en los depósitos del público y con ello una eminente contracción de los créditos, frente a estos antecedentes las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua que se encuentran en estudio como lo son la cooperativa Ambato, Chibuleo, Indígena Sac y Kullki Wasi deberían diversificar sus fuentes de financiamiento para obtener liquidez y seguir con su principal actividad que es la colocación de cartera.

Para contribuir con una alternativa de financiamiento para las cooperativas mencionadas en el párrafo anterior, se ha realizado la investigación por lo que se recomienda la titularización de la cartera, una ventaja de aplicar esta forma de financiarse e inyectar liquidez es el incremento de la rentabilidad, y con el estudio se pudo demostrar más adelante que, la titularización es menos costosa que los depósitos del público y la banca tradicional.

Es necesario dar a conocer que la titularización de cartera permite que los activos menos líquidos (cuentas 14 de los balances) se conviertan en activos líquidos (cuenta 11 de los balances), sin que la cuenta (26 de los balances) tenga afectación alguna, logrando con ello mayor eficiencia en el manejo de los indicadores de endeudamiento.

A continuación se da a conocer el procedimiento que deben seguir para poder financiarse mediante la titularización de la cartera:

## Fase 1. Procedimientos:



Elaborado por: La Autora (2018)

## Fase 2. Requisitos para la elaboración de la Titularización

Para la Bolsa de Quito (2018, pág. 6), cuenta con la información sobre el patrimonio autónomo emisor de los valores y del proceso de titularización que son:

- Denominación específica del patrimonio autónomo.
- Fecha y escritura pública de constitución.
- Inscripción de la escritura pública de constitución en los registros pertinentes, si fuere el caso.
- Resumen del contrato del mecanismo utilizado para titularizar incluyendo: finalidad y objeto, deberes y responsabilidades del agente de manejo, derechos

de los inversionistas, rendición de cuentas y remuneración del agente de manejo.

- Descripción y valor de los activos transferidos para el desarrollo del proceso de titularización y de sus garantías, si las hubiere.
- Copia del reglamento de gestión del proceso de titularización.
- 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.
- Descripción detallada de los mecanismos de garantía utilizados en el proceso de titularización, atendiendo las características propias de cada proceso de titularización, el agente de manejo o el originador de ser el caso, deberá constituir al menos uno de los mecanismos de garantía señalados a continuación:
  - Subordinación de la emisión: Implica que el originador o terceros debidamente informados, suscriban una porción de los valores emitidos. A dicha porción se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la porción colocada entre el público se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital.
  - Sobrecolateralización: Consiste en que el monto de los activos fideicomitidos o entregados al fiduciario, exceda al valor de los valores emitidos en forma tal que cubra el índice de siniestralidad, a la porción excedente se imputarán los siniestros o faltantes de activos. El C.N.V., mediante norma de carácter general fijará los parámetros para la determinación del índice de siniestralidad.
  - Exceso de flujo de fondos: Consiste en que el flujo de fondos generado por los activos titularizados sea superior a los derechos reconocidos en

los valores emitidos, a fin de que ese diferencial se lo destine a un depósito de garantía, de tal manera que de producirse desviaciones o distorsiones en el flujo, el agente de manejo proceda a liquidar total o parcialmente el depósito, según corresponda, a fin de obtener los recursos necesarios y con ellos cumplir con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.

- Sustitución de activos: Consiste en sustituir los activos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo, a fin de incorporar al patrimonio de propósito exclusivo, en lugar de los activos que han producido dichas desviaciones o distorsiones, otros activos de iguales o mejores características. Los activos sustitutos serán provistos por el originador, debiéndosele transferir a cambio, los activos sustituidos.
- Contratos de apertura de crédito: A través de los cuales se disponga, por cuenta del originador y a favor del patrimonio de propósito exclusivo, de líneas de crédito para atender necesidades de liquidez de dicho patrimonio, las cuales deberán ser atendidas por una institución del sistema financiero a solicitud del agente de manejo, quien en representación del patrimonio de propósito exclusivo tomará la decisión de reconstituir el flujo con base en el crédito.
- Garantía o aval: Consiste en garantías generales o específicas constituidas por el originador o por terceros, quienes se comprometen a cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas. o 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.
- Procedimiento a seguir en el caso en que los inversionistas no ejercieren sus derechos dentro de los seis meses posteriores a la fecha en que haya nacido, para el agente de manejo, la última obligación de pagar los flujos de fondos o de transferir los derechos de contenido económico.
- Relación de costos y gastos a ser asumidos por el patrimonio autónomo.
- Aspectos tributarios del patrimonio autónomo.
- Causales de terminación del mecanismo utilizado para titularizar y procedimiento para su liquidación.
- Causales y procedimiento para la sustitución del agente de manejo.
- Nombre o razón social de la firma auditora.
- Información económica financiera: estados financieros a la fecha de constitución del patrimonio autónomo o al último ejercicio mensual anterior a la fecha de la solicitud de autorización de la oferta pública, según sea el caso.

Según la Bolsa de Quito (2018). Para efectuar oferta pública de estos valores, se deberá presentar a la Superintendencia de Compañías la información que se señala a continuación, cuya responsabilidad de elaboración, análisis y verificación corresponderá al agente de manejo, la información general solicitada para todo tipo de titularización se detalla a continuación:

- Solicitud de autorización de oferta pública y de inscripción en el Registro del Mercado de Valores, suscrita por el representante legal de la administradora de

fondos y fideicomisos y firmada por el abogado patrocinador, con indicación del monto requerido de autorización de la emisión.

- Prospecto de oferta pública.
- Documento en el que se indique: los montos y la forma en que se han establecido los flujos futuros de fondos que se generarán, el mismo que deberá contemplar una proyección de, por lo menos, el tiempo de vigencia de los valores emitidos en el proceso de titularización.
- Facsímile del valor, en caso de que en el proceso de titularización se emitan títulos.
- Escritura pública que contenga el mecanismo utilizado en el proceso de titularización.
- Criterio positivo del proceso de titularización emitido por la Superintendencia de Bancos, en el caso de que el originador sea una institución sometida a su control. Reglamento de gestión que deberá constar como documento habilitante a la escritura pública del mecanismo de titularización.
- Declaración juramentada del representante legal del agente de manejo, acerca de la veracidad de la información contenida en el prospecto de oferta pública.

La Bolsa de Quito (2018), cuenta con las características de la emisión las cuales son:

- Monto total de la emisión.
- Plazo de la oferta pública.
- Procedimiento para la colocación.
- Condiciones especiales de la colocación, si fuere del caso.

- Monto mínimo de la inversión.
- Forma y lugar de suscripción de los valores.
- Características de los valores a emitir, incluyendo: tipo, valor nominal, carácter nominativo o a la orden, rendimientos o beneficios económicos, plazo o condición, periodicidad, forma y lugar de pago del capital y de los rendimientos o beneficios económicos, derechos del inversionista, clases y series, si fuere el caso; y, condiciones de pago anticipado.
- Extracto del estudio técnico de la calificadora de riesgo.

Para la Bolsa de Quito (2018, pág. 8), información adicional para la titularización de cartera de crédito es :

- Descripción del tipo de cartera y de sus características como edad promedio, número de deudores y valor promedio de los créditos, calificación de riesgo, distribución geográfica, tasa de interés efectiva promedio, garantías y coberturas de seguros, si las hubiere.
- Resumen de la última valoración realizada por la comisión especial de activos de riesgo, siempre que la misma no exceda de tres meses; en el caso de cartera de crédito de instituciones financieras.
- Resumen de la valoración realizada por la calificadora de riesgo o auditora externa, debidamente inscrita en el Registro del Mercado de Valores en el caso de cartera de compañías o entidades no financieras.
- Índice de siniestralidad y descripción detallada de la metodología empleada para su fijación e indicación de los cálculos matemáticos realizados.
- Certificación del representante legal del originador, de que la cartera no se encuentra pignorada, ni que sobre ella pesa gravamen o limitación alguna.

Según la Bolsa de Quito (2018), para inscribir los valores producto de un proceso de titularización, la Bolsa de Valores de Quito exigirá, a más del cumplimiento de los requisitos para la inscripción en el Registro de Mercado de Valores, se deberá presentar los siguientes documentos:

- Solicitud firmada por el representante legal de la sociedad administradora de fondos, que actúa como Agente de Manejo.
- Una copia de la resolución aprobatoria del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, y del certificado de inscripción de la oferta pública, emitidos por la Superintendencia de Compañías;
- Una copia del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, según sea mercado primario o secundario, aprobado por la Superintendencia de Compañías; cien prospectos de oferta pública, que deberán entregarse con al menos tres días bursátiles hábiles de anticipación a la negociación, los mismos que pueden ser remitidos en medio físico o en archivo magnético;
- Amortización de escenarios: optimista, pesimista y moderado; y,
- Proyección de gastos del fideicomiso;
- Contrato de underwriting, en caso de existir.

### **Fase 3. Calificación de Riesgos**

Para la Bolsa de Quito (2018). Cuenta con la calificación de riesgo. 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.



Según la Superintendencia de Bancos (2018), la definición de escala es:

**AAA.-** La situación de la institución financiera es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de rentabilidad, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, muy buen acceso a sus mercados naturales de dinero y claras perspectivas de estabilidad. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización;

**AA.-** La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación;

**A.-** La institución es fuerte, tiene un sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación;

**BBB.-** Se considera que claramente esta institución tiene buen crédito. Aunque son evidentes algunos obstáculos menores, éstos no son serios y/o son perfectamente manejables a corto plazo;

**BB.-** La institución goza de un buen crédito en el mercado, sin deficiencias serias, aunque las cifras financieras revelan por lo menos un área fundamental de preocupación que le impide obtener una calificación mayor. Es posible que la entidad haya experimentado un período de dificultades recientemente, pero no se espera que esas presiones perduren a largo plazo. La capacidad de la institución para afrontar imprevistos, sin embargo, es menor que la de organizaciones con mejores antecedentes operativos;

**B.-** Aunque esta escala todavía se considera como crédito aceptable, la institución tiene algunas deficiencias significativas. Su capacidad para manejar un mayor deterioro está por debajo de las instituciones con mejor calificación;

**C.-** Las cifras financieras de la institución sugieren obvias deficiencias, muy probablemente relacionadas con la calidad de los activos y/o de una mala estructuración del balance. Hacia el futuro existe un considerable nivel de incertidumbre. Es dudosa su capacidad para soportar problemas inesperados adicionales;

**D.-** La institución tiene considerables deficiencias que probablemente incluyen dificultades de fondeo o de liquidez. Existe un alto nivel de incertidumbre sobre si esta institución podrá afrontar problemas adicionales;

**E.-** la institución afronta problemas muy serios y por lo tanto existe duda sobre si podrá continuar siendo viable sin alguna forma de ayuda externa, o de otra naturaleza.

*A las categorías descritas se pueden asignar los signos (+) o (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.*

**NIVELES DE CALIFICACIÓN INTERNACIONAL  
(EQUIVALENCIA DE CALIFICACIONES DE RIESGO)**

Grado	Moody's	Fitch Ibc y Standard & Poor's	Significado
Inversión	Aaa	AAA	Calidad óptima
	Aa1	AA+	Alta calidad
	Aa2	AA	
	Aa3	AA-	
	A1	A+	Buena calidad
	A2	A	
	A3	A-	
	Baa1	BBB+	Calidad satisfactoria que disminuirá con un cambio de circunstancia
	Baa2	BBB	
Baa3	BBB-		
Especulativo	Ba1	BB+	Moderada seguridad, mayor exposición frente a factores adversos
	Ba2	BB	
	Ba3	BB-	
	B1	B+	Seguridad reducida, mayor vulnerabilidad
	B2	B	
	B3	B-	
	Caa	CCC	Vulnerabilidad identificada
	Ca	CC	Retrasos en pagos
		C	Pocas posibilidades de pago
	C	D	Emisión con incumplimiento declarado

Fuente: Revista Gestión (2012)

Según Méndez (2012, pág. 59). Las metodologías usadas por las calificadoras pueden variar dependiendo de la legislación de cada país, pero la mayoría de calificadoras se basan en las metodologías usadas por las calificadoras internacionales, cuando éstas son representantes o asociadas a dichas calificadoras.

CRITERIOS A CONSIDERAR EN LAS CALIFICACIONES	
Tipo	Calificación basada en:
Valores de deuda	Solvencia y capacidad de pago del emisor. Su posición de corto y largo plazo. Las garantías que presentare. Probabilidad de no pago de capital e intereses. Características del instrumento. Información disponible para su calificación.
Acciones	Solvencia del emisor. Características de las acciones Información del emisor y sus valores.
Cuotas de fondos de inversión	Solvencia técnica de la sociedad administradora. Política de inversión. Calificación de riesgo de sus inversiones. Pérdida esperada por el no pago de créditos que mantenga el fondo.
Titularización	Indicar los factores que se tuvieron en cuenta para otorgarla y demostrar la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio autónomo. En ningún caso la calificación de riesgo considerará la solvencia del originador o del agente de manejo o de cualquier tercero.

Fuente: Revista Gestión (2012)

Para Méndez (2012, pág. 59). Una calificación de riesgo es una opinión acerca del riesgo y capacidad de pago que se aprecia en una determinada emisión para hacer frente a los vencimientos de capital e intereses en los términos y plazos pactados. La calificación de riesgo incorpora el análisis cuantitativo y cualitativo de la información disponible, principalmente la proporcionada por el emisor o la institución calificada. Si bien la opinión, en gran parte, se fundamenta en los estados financieros históricos y proyectados, ésta también incluye el análisis de factores tales como la gestión operativa, la calidad e independencia de la administración, estrategias y controles, el posicionamiento en el mercado, la calidad y origen de la garantía, la prelación de pago, el entorno macroeconómico, la calidad e integridad de la información, entre otros factores. La Ley de Mercado de Valores ecuatoriana especifica lo requerido para las calificaciones de valores de deuda, acciones, cuotas de fondos de inversión y titularizaciones.

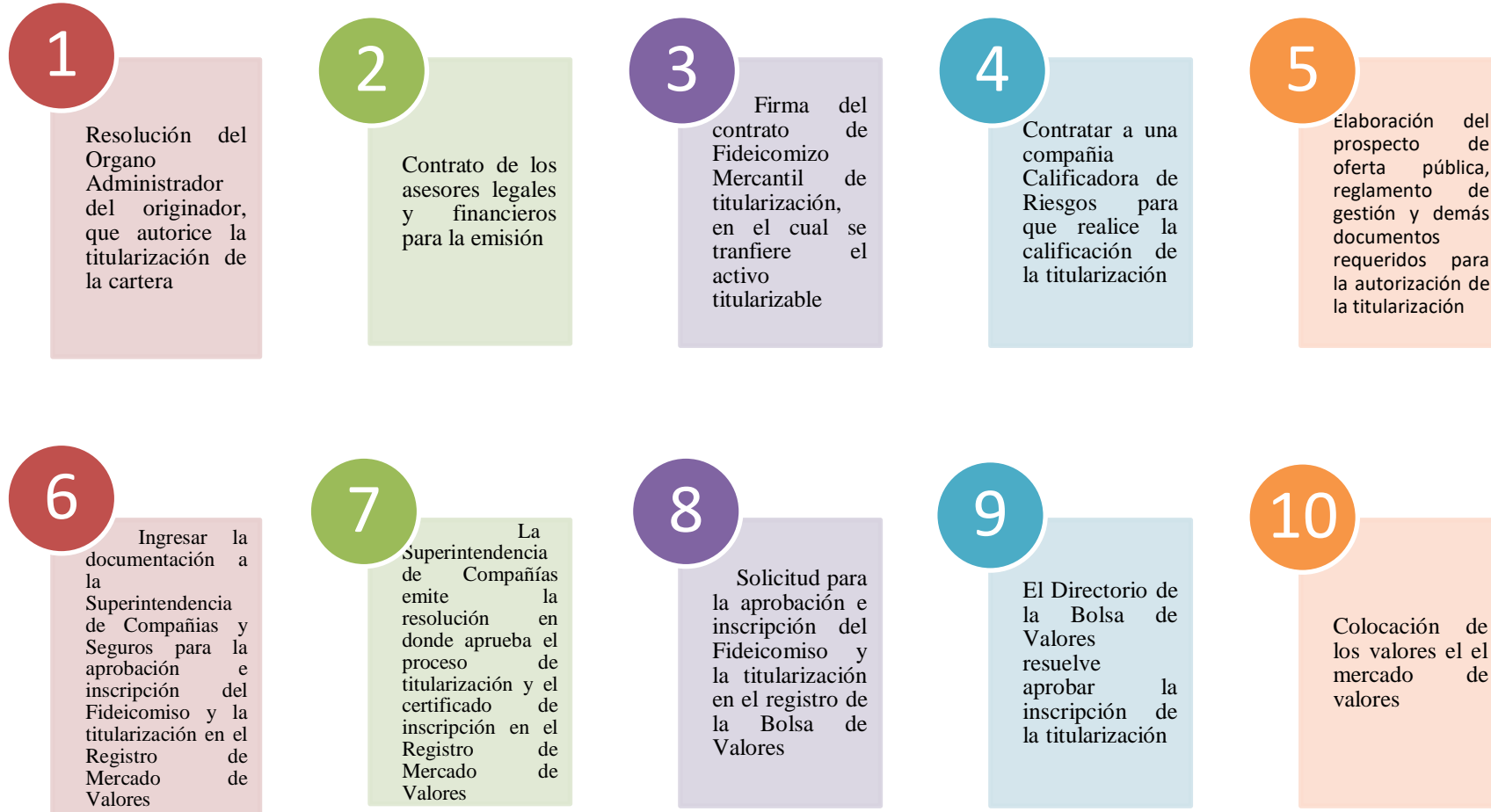
## LAS METODOLOGÍAS INTERNACIONALES

Moody's	Standard & Poor's
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Calidad crediticia de los activos de la sociedad de inversión: se mide utilizando el concepto de "pérdida esperada", en la que se incorpora tanto la probabilidad como la gravedad potencial de un incumplimiento de pago.</li> <li>• Matriz de créditos de Moody's: herramienta que utilizan los analistas y administradores de inversión de esta calificadora para la evaluación de cada valor subyacente dentro de la cartera.</li> <li>• Período de vencimiento de la cartera: se toma en cuenta la estructura y la composición de la cartera dentro del contexto de requerimientos de liquidez, el tamaño del fondo, sus accionistas y los patrones históricos de flujo de efectivo. Incluye una revisión de las políticas de vigencia promedio ponderada y distribución de la vigencia de los instrumentos.</li> <li>• Características de la administración: se forma una opinión de la sociedad operadora, junto con el área de asesoría en inversiones, con el objetivo de entender los factores que puedan tener influencia en la administración de la cartera y en otras actividades.</li> <li>• Procedimiento y controles de operación.</li> <li>• Cumplimiento de la legislación.</li> <li>• Revisión y supervisión continua.</li> </ul>	<p>Usa enfoques cualitativos (conducidos por el analista) como cuantitativos (basados en modelos) para cubrir un universo muy amplio de acciones.</p> <p><b>Cualitativos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metodología de Equity Research de Standard &amp; Poor's.</li> <li>• Metodología del Stock Appreciation Ranking System (STARS) de Standard &amp; Poor's.</li> <li>• Los analistas de Standard &amp; Poor's clasifican las acciones de acuerdo con sus pronósticos individuales del potencial de apreciación de capital futuro de una acción contra el desempeño esperado del índice S&amp;P 500 Index, con base en un horizonte de tiempo de 12 meses.</li> </ul> <p><b>Cuantitativos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Clasificaciones Earnings &amp; Dividend (Calidad) de Standard &amp; Poor's, Clasificaciones de Earnings &amp; Dividend (Utilidades &amp; Dividendos) reflejan el enfoque de S&amp;P sobre el crecimiento y estabilidad de las utilidades y dividendos de una empresa.</li> </ul>

Fuente: Revista Gestión (2012)

Luego de toda la información legal presentada se da a conocer un resumen del proceso de titularización de cartera:

Resumen del proceso de titularización:



Para la Superintendencia de Bancos (2018), existen documentos de control para la presentación a las calificadoras donde:

Para tener un mejor control de documentación crediticia, presentaremos a continuación un check list el cual nos ayudará a facilitar y saber mejor como se entregaron los créditos en la institución y contribuir con la calificadora de riesgo y tener una idea de que créditos podrían ser aptos para la titularización.

**Fase 4. Check List**

<b>CHECK LIST</b>											
<b>No.</b>	<b>Cliente</b>	<b>Saldo</b>	<b>Calificación</b>	<b>Pagaré</b>		<b>Autorización del comité de crédito</b>	<b>Solicitud de crédito</b>		<b>Copias de documentos de identidad</b>	<b>Garantía</b>	
				<b>Con observaciones</b>	<b>Sin observaciones</b>		<b>Con observaciones</b>	<b>Sin observaciones</b>		<b>Valor de la garantía</b>	<b>Tipo de garantía</b>



## **6.8 ADMINISTRACIÓN**

La presente simulación debe ser acompañada con una correcta capacitación al personal en temáticas de manejo de financiamiento en Bolsa de Valores.

## **6.9 PREVISIÓN DE LA EVALUACIÓN**

Para realizar una previsión de la evaluación de la propuesta se puede utilizar una encuesta la misma que determinará la existencia de errores.

Al realizar un análisis de costos de las tasas de créditos y los costos de titularización se obtuvo los siguientes resultados:

A continuación se presenta los costos de la titularización de la cartera comparada con los costos del financiamiento con la banca tradicional y el fondeo mediante depósitos a la vista y a plazo, con lo que se podrá determinar que existe ventajas económicas que impactan directamente en la rentabilidad de las cooperativas que participan en el presente estudio.

La utilización de las fuentes de financiamiento a través de la Bolsa de Valores permite que las cooperativas a más de incrementar los resultados, mejoren su imagen ante sus socios y los futuros inversionistas.

Los valores para la titularización es la cartera de consumo, que se instrumentaron con garantía hipotecaria, con calificación A, por un monto de 2.692.215,86 USD con un rendimiento del 8% a 24 meses plazo con pagos trimestrales, se utilizará el formato del check list:

Detalle de la cartera de consumo a titularizar:

CHECK LIST											
No.	Cliente	Saldo	Calificación	Pagaré		Autorización del comité de crédito	Solicitud de crédito		Copias de documentos de identidad	Garantía	
				Con observaciones	Sin observaciones		Con observaciones	Sin observaciones		Valor de la garantía	Tipo de garantía
31333	CHIMBORAZO YANCHA LUIS GERMAN	28.000,00	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	60.586,50	Hipoteca
31157	APONTE BERMEO MARCO VINICIO	19.531,06	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	30.966,03	Hipoteca
29473	CAMINO CRESPO CLAUDIO JOSE	38.577,88	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	103.791,90	Hipoteca
24196	SANTILLAN TIPAN RAFAEL EDUARDO	9.468,03	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	28.881,00	Hipoteca
15121	DUQUE RODRIGUEZ FAUSTO OLIVO	2.688,67	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	22.527,24	Hipoteca
15356	GAVILANEZ AYALA JENNY FABIOLA	17.185,46	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	57.968,75	Hipoteca
15466	BONILLA RONQUILLO EFRAIN	29.670,08	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	64.209,40	Hipoteca
15820	PANCHI ALVAREZ GUADALUPE CONCEPCION	20.379,45	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	56.855,20	Hipoteca
15935	MOLINA PROAÑO MONICA DEL ROCIO	6.409,59	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	55.063,03	Hipoteca

16450	VASQUEZ VASQUEZ SEGUNDO LEONIDAS	5.155,96	A3		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	42.312,54	Hipoteca
16548	VEGA BEDON JENNY ALEXANDRA	5.954,28	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	39.899,22	Hipoteca
18119	ESCOBAR CHASILQUIN SEGUNDO ESTEBAN	20.491,03	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	68.715,36	Hipoteca
18979	ESCOBAR GUERRERO DIEGO PATRICIO	25.692,17	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	77.320,00	Hipoteca
22897	CHUQUILLA CHANCUSIG LUIS JOSE	23.571,50	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	39.702,29	Hipoteca
24430	JAYA GUANOLUISA MARIO HERNAN	17.446,22	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	34.370,95	Hipoteca
24459	FLORES SALAZAR MYRIAM JEANNETE	13.279,39	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	28.384,00	Hipoteca
24910	MASAPANTA CHICAIZA KLEVER GUSTAVO	11.999,11	A3		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	26.847,20	Hipoteca
25080	CANDO CHANGALOMBO MARIA CRISTINA	11.864,25	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	33.085,50	Hipoteca
25331	TAIPE JAYA MARTHA YOLANDA	9.968,43	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	143.432,28	Hipoteca
25350	CHANATASIG CURAY ZENAIDA MARLENE	6.243,30	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	25.141,38	Hipoteca

25502	CHUGCHILAN QUINDIGALLI JOSE MANUEL	5.325,73	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	16.078,63	Hipoteca
25615	ATAVALLO RUIZ ESTEFANY MISHELLE	16.971,44	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	43.216,26	Hipoteca
25957	VENEGAS TIGSE SEGUNDO KLEVER	16.776,10	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	34.612,20	Hipoteca
26159	TOAQUIZA CHUGCHILAN MARIA ERCILIA	12.411,72	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	20.121,92	Hipoteca
26325	RIERA ACOSTA LAURA PIEDAD	13.831,98	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	84.637,66	Hipoteca
26747	QUISPE GUALPA JORGE GONZALO	23.708,94	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	53.400,00	Hipoteca
27032	VENEGAS LOZADA VICTOR ABELARDO	23.000,00	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	72.130,94	Hipoteca
27050	PACHECO FABARA KLEVER ESMELIN	12.581,18	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	119.319,00	Hipoteca
27055	ESPINOSA ALVAREZ HECTOR NEPTALI	38.181,08	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	240.486,42	Hipoteca
27345	MULLO BRAVO HECTOR MARCELO	14.490,45	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	48.226,45	Hipoteca
28529	ARMAS ALVAREZ JENNY GABRIELA	24.923,22	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	219.793,17	Hipoteca

28591	YANEZ JIMENEZ KARINA ELIZABETH	30.171,49	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	73.721,66	Hipoteca
28734	ANDREIANOV ALEXANDER	13.348,16	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	37.602,50	Hipoteca
28909	CHILUISA CHASIGUASIN ROSA MERCEDES	19.644,36	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	38.198,02	Hipoteca
29224	QUIMBITA SALAZAR HERNAN ASael	22.600,34	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	52.243,00	Hipoteca
29578	RIVERA PEÑAFIEL HUGO RUBEN	17.632,00	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	31.306,00	Hipoteca
29794	TIPANLUISA AREQUIPA JUAN GABRIEL	11.342,19	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	24.300,00	Hipoteca
29883	PACHECO OÑA TITO VICTORIANO	27.188,87	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	65.044,41	Hipoteca
31095	RUEDA HERRERA NATALY ALEXANDRA	14.281,45	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	24.456,04	Hipoteca
29168	VEGA GUAMAN MARIA ELOISA	9.200,00	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	20.494,75	Hipoteca
28637	ALMEIDA ACURIO MARTHA CAROLINA	9.840,90	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	43.273,15	Hipoteca
30510	GARZON CANCHIGNIA MONICA BEATRIZ	15.085,74	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	72.694,60	Hipoteca
27888	CHILUISA LLUMIQUINGA MARIA ALICIA	10.509,91	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	35.072,19	Hipoteca

16175	LEIVA ALVAREZ PAOLA ALEXANDRA	8.715,04	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	36.000,00	Hipoteca
29876	PLACENCIO SARSOZA JOHANNA ABIGAIL	9.776,76	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	17.450,00	Hipoteca
15860	PILATASIG PILATASIG CARLOS RUBEN	13.593,31	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	67.290,00	Hipoteca
31031	VENEGAS MARTINEZ AMERICA ALEXANDRA	47.736,05	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	156.151,91	Hipoteca
26704	TOMAICO AVILA LUIS HUMBERTO	20.431,50	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	56.688,25	Hipoteca
25704	CHIMBA QUIMBITA EDGAR DANIEL	4.291,13	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	23.785,00	Hipoteca
15527	ALMEIDA CHUQUIN JOSE LUIS	25.690,30	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	91.101,63	Hipoteca
4576	CAÑAVERAL VELASCO OSWALDO BOLIVAR	13.586,78	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	67.560,71	Hipoteca
9308	RAMIREZ EDY ALEJANDRO	1.632,15	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	50.630,00	Hipoteca
11	REINOSO TAPIA CAMILO JOSE ANTONIO	15.759,29	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	73.147,90	Hipoteca
77	POZO REINOSO MIGUEL FRANCISCO	9.506,22	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	65.034,00	Hipoteca
129	JION REMACHE MARIA CONSEPCION	35.482,97	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	62.806,35	Hipoteca

136	CRUZ VELASTEGUI MARIA CONCEPCION	28.285,78	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	136.835,83	Hipoteca
243	MOSCOSO JIMENEZ JAIME WASHINGTON	16.758,45	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	84.717,80	Hipoteca
996	JIMENEZ AVILES MARCOS ALVINO	37.714,36	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	104.996,68	Hipoteca
1621	ALVAREZ JACOME LASTENIA CEZARINA	7.912,30	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	71.458,10	Hipoteca
1707	CONDOR MARIA ROSALIA	10.123,36	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	39.745,00	Hipoteca
1969	TUAPANTA QUISPE BLANCA LEONOR	50.000,00	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	92.970,95	Hipoteca
1974	SASINTUÑA COQUE EDWIN MARCELO	7.261,17	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	36.856,80	Hipoteca
2038	LARA SALINAS JUAN CRISTOBAL	16.437,42	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	70.086,00	Hipoteca
2320	LARCOS GARCIA LUIS ALBERTO	1.853,39	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	34.013,00	Hipoteca
2373	CRUZ MOLINA WILMA SUSANA	13.717,65	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	72.560,19	Hipoteca
2403	CHILUISA CHILUISA MANUEL HUMBERTO	2.565,77	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	55.490,00	Hipoteca
2698	CUNALATA COQUE ROSA MATILDE	12.910,68	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	44.806,07	Hipoteca

2726	CRESPO ATIAJA DORA GRACIELA	7.651,97	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	70.086,00	Hipoteca
3080	TORRES FONSECA ROMULO GONZALO	8.725,58	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	17.646,48	Hipoteca
3753	OROZCO ACOSTA GLORIA DELICIA	23.304,78	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	83.104,49	Hipoteca
4019	PLASENCIA TERCERO GLORIA MARIA	7.260,82	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	22.161,77	Hipoteca
4068	TUMBAICO ANGULO ERMINIA SOLEDAD	25.390,40	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	105.108,40	Hipoteca
4115	BORJA ROMERO GUIDO BENIGNO	12.958,25	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	53.796,85	Hipoteca
4223	TUMBAICO ANGULO ANA SUSANA	12.039,22	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	93.870,00	Hipoteca
4275	QUISPE GUANOLUISA JOSEFINA ELISABETH	4.996,11	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	23.420,40	Hipoteca
4279	ARIAS HERRERA ANA MARIA	14.590,48	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	36.290,00	Hipoteca
4421	GUAYGUA MEJIA DARWIN HERMEL	16.802,80	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	31.518,23	Hipoteca
4624	PEREZ YACCHIREMA LUIS ERNESTO	3.365,25	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	25.025,70	Hipoteca
4708	CAISACHANA VEGA LEBDIN GEORGINA	11.496,55	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	113.233,64	Hipoteca



4955	TOAPANTA TENORIO JORGE	7.162,89	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	30.284,00	Hipoteca
5432	CHISAGUANO RIVERA FRANKLIN TRAJANO	12.282,45	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	30.162,00	Hipoteca
5718	CHANGOLUISA MAMARANDI SEGUNDO ALFONSO	20.000,00	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	52.880,37	Hipoteca
6247	ACOSTA ACOSTA GUILLERMO	2.836,92	A3		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	25.056,00	Hipoteca
6255	TIPANGUANO VELASCO DIGNA GRACIELA	12.000,00	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	44.884,20	Hipoteca
6524	CUNALATA CARRILLO JUAN CARLOS	5.335,82	A3		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	24.840,00	Hipoteca
6850	ACOSTA CARRILLO KLEVER ORLANDO	7.664,33	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	68.576,32	Hipoteca
7048	GALARZA ORDOÑEZ ANGELICA MARCELA	2.893,93	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	31.314,00	Hipoteca
7411	COQUE MOROCHO SEGUNDO MARIO	32.136,54	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	55.278,60	Hipoteca
7432	GUTIERREZ CONDOR CRISTIAN ANDRES	11.678,55	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	42.913,00	Hipoteca

7714	FIGUEROA LOPEZ ISIDRO ANTONIO	18.779,28	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	51.762,00	Hipoteca
7749	VEGA CRESPO LORENZA VICTORIA	17.384,96	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	64.458,00	Hipoteca
7763	PADILLA JACOME MERY ALEXANDRA	3.236,33	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	63.437,26	Hipoteca
7895	CHILUISA ORTEGA FABIAN PATRICIO	45.314,82	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	78.055,12	Hipoteca
8779	TACO TONATO ALFREDO	7.594,77	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	16.735,00	Hipoteca
8826	MORENO MORA MARTHA CARINA	17.669,95	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	60.233,01	Hipoteca
9348	SOLIS ARCOS NOEMI NORMA	13.664,71	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	41.700,00	Hipoteca
9418	UNAPUCHA PONCE CRISTIAN VLADIMIR	8.638,80	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	88.545,88	Hipoteca
9508	LASCANO DONOSO JUAN PABLO	14.824,80	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	48.738,99	Hipoteca
9673	ARIAS GALARZA SEGUNDO FERNANDO	14.976,29	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	129.741,65	Hipoteca
10582	OROZCO CUNALATA MARIA TERESA	1.509,95	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	21.873,40	Hipoteca
10801	CANDO TENORIO LUIS GONZALO	11.259,26	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	49.464,00	Hipoteca
11276	BARAHONA CAIZA ROBER RAUL	8.164,44	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	27.980,00	Hipoteca

11511	TOAPANTA LAGUAQUIZA LUIS ALBERTO	25.310,30	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	89.511,46	Hipoteca
11873	PERALVO FONSECA GERMANIA MAGALI	12.958,25	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	40.950,00	Hipoteca
11911	CHACHAPOYA MAZORRA VICTOR ELOY	15.000,00	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	44.718,50	Hipoteca
12657	RIVAS VIERA VICTOR HUGO	3.892,74	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	80.690,00	Hipoteca
12764	SANDOVAL PARRA WILLAN HOMERO	18.940,91	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	31.793,50	Hipoteca
12995	VASCO BALAREZO WILMER ENRIQUE	12.724,28	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	32.073,55	Hipoteca
13072	CARRANZA VARGAS HOLGUER	21.084,11	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	83.284,00	Hipoteca
13223	CHICAIZA RODRIGUEZ HUGO FERNANDO	18.961,95	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	53.131,00	Hipoteca
18590	YACCHIREMA JIMENEZ ANIBAL SALVADOR	22.940,09	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	51.915,77	Hipoteca
18902	JACOME MARTINEZ JENNY MARILU	12.586,44	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	39.064,00	Hipoteca
20324	NAULA JAMI MERY JANETH	23.709,49	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	53.731,70	Hipoteca
22975	TELLO PASTE MAYRA ALEJANDRA	17.125,43	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	109.428,00	Hipoteca

23100	PALLANGO GRANDA VERONICA JANETH	20.900,00	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	32.301,68	Hipoteca
23961	TENORIO TOAPANTA EDISON BOLIVAR	18.857,21	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	34.005,45	Hipoteca
24226	ORTIZ BULLA IRAYDA CATALINA	5.738,63	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	68.268,00	Hipoteca
24838	LLANGO PULLOTASIG EDGAR RAMIRO	2.128,26	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	40.998,65	Hipoteca
25420	RAMON VITERI IVAN ANTONIO	10.665,09	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	52.958,60	Hipoteca
25523	MURILLO ANDA JOSE ANTONIO	11.828,17	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	65.795,00	Hipoteca
25566	TAPIA JIMENEZ SANDRA MERCEDES	14.193,89	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	47.989,40	Hipoteca
26467	RODRIGUEZ ALVARADO MARIELA ELIZABETH	7.473,60	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	37.932,50	Hipoteca
28449	CHICAIZA LESCANO CARLOS PATRICIO	19.222,76	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	38.902,00	Hipoteca
26987	CORDOVA BASANTES FELIPE NAPOLEON	14.178,75	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	36.576,24	Hipoteca
27273	LEMA SANGUCHO NELSON DAVID	24.338,91	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	74.976,84	Hipoteca

27278	VILLACIS GARCIA MARIVEL DEL CARMEN	29.649,58	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	60.346,90	Hipoteca
27593	TAPIA VIVAS MAYRA INES	11.748,48	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	25.684,05	Hipoteca
27773	VASQUEZ CAÑAVERAL VICTOR HUGO	6.134,10	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	19.140,00	Hipoteca
27854	CULQUI MALLIQUINGA JESSICA PAOLA	12.017,59	A3		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	49.301,18	Hipoteca
30041	BONILLA ALMEIDA DIEGO FERNANDO	7.511,82	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	35.490,53	Hipoteca
30960	ROSETO TADAY VERONICA NATALY	14.211,87	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	26.600,00	Hipoteca
30997	SANDOVAL FIGUEROA ESTELA PATRICIA	42.866,02	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	71.758,13	Hipoteca
30999	PORRAS CARVAJAL LUIS FERNANDO	21.890,04	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	38.733,62	Hipoteca
31015	FONSECA CORDOVA JUAN GABRIEL	20.224,45	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	32.263,00	Hipoteca
31277	FONSECA RAMIREZ IVAN ARMANDO	26.366,97	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	115.706,14	Hipoteca
8857	GUANOLUISA CHAVEZ BETHY ELIZABETH	15.414,12	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	86.989,54	Hipoteca
20848	COQUE SALAZAR EDISON PATRICIO	16.762,55	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	36.024,00	Hipoteca

2783	RAMIREZ DELGADO MARIA SOLEDAD	16.847,34	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	75.125,58	Hipoteca
5986	BAUTISTA CHACON DIEGO DANILO	19.468,03	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	63.701,00	Hipoteca
31052	SANTAFE TITUAÑA ANA LUCIA	21.111,93	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	33.684,65	Hipoteca
6133	PORRAS CRUZ NELLY MARGOTH	10.389,20	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	75.099,00	Hipoteca
1503	CRESPO JIMENEZ SALVADOR GONZALO	24.897,69	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	101.442,00	Hipoteca
4475	GRANDA VACA NANCY GUADALUPE	14.998,37	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	87.462,00	Hipoteca
9469	BALAREZO VASCO GLORIA ALEXANDRA	28.933,40	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	73.055,58	Hipoteca
27717	SILVA EDWIN NOEL	11.854,66	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	23.634,66	Hipoteca
29701	PANCHI VALENCIA SILVIA MARGOTH	25.143,86	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	89.780,22	Hipoteca
1376	GAVILANEZ LEON IRMA PRICILIA	31.681,94	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	65.000,00	Hipoteca
4055	ZAPATA BALAREZO ELVIA MERCEDES	20.055,63	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	101.830,00	Hipoteca
7880	LLAMBO LOPEZ WILLIAN JAVIER	23.375,38	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	69.375,12	Hipoteca

2098	JIMENEZ JIMENEZ MARCO BOLIVAR	5.555,57	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	223.160,00	Hipoteca
11742	SANGUCHO TACO LUIS GONZALO	37.150,55	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	60.990,00	Hipoteca
10816	MULLO CHILUISA MARIA TERESA	16.872,13	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	31.420,00	Hipoteca
3186	IZA CURAY MARIA JUANA	1.640,14	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	15.584,00	Hipoteca
24080	MACIAS INTRIAGO VANESSA MARILYN	10.546,59	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	33.706,58	Hipoteca
4987	QUINGALUIZA CUNALATA ZOILA MERCEDES	13.223,92	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	42.053,03	Hipoteca
16684	MOLINA VITERI LUISA EMERITA	12.641,53	A2		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	52.352,00	Hipoteca
13280	TIPANGUANO TIPANTASIG JORGE HUMBERTO	16.437,42	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	38.608,75	Hipoteca
13375	CHICAIZA TIPANGUANO MARTHA JANNETH	19.960,17	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	47.158,95	Hipoteca
13594	QUINATO COQUE NANCY NARCISA	6.447,54	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	14.098,00	Hipoteca
13681	CHOCHOS PALOMO LUIS ALBERTO	18.363,77	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	31.346,50	Hipoteca

13792	CHIMBORAZO RIVERA SEGUNDO ANTONIO	11.266,58	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	23.586,79	Hipoteca
13861	FONSECA CHOCHOS LOURDES FABIOLA	6.069,48	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	25.224,00	Hipoteca
13954	TUL MORALES SEGUNDO VICENTE	8.218,76	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	29.191,15	Hipoteca
14082	TOSCANO TOSCANO BERTHA SUSANA	6.833,41	A3		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	27.754,00	Hipoteca
16258	PILAPANTA RIVERA GLADYS SUSANA	17.125,43	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	34.403,00	Hipoteca
27655	CHUVA BARRIONUEVO CRISTIAN DAVID	13.184,88	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	72.402,90	Hipoteca
14795	GUAIGUA MALDONADO MAGDALENA	16.163,16	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	39.598,65	Hipoteca
5480	GUALPA COQUE SHAJAYRA GABRIELA	22.954,69	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	60.268,79	Hipoteca
30521	HERRERA BARTELOTTI MARIA JOSE	19.288,92	A1		Verificado	Autorizado		Formato completo	Copia a color	37.391,06	Hipoteca
	TOTAL	2.692.215,86								9.585.366,56	



Datos para la elaboración de la titularización:

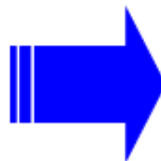
<b>DATOS</b>	
Valor nominal	2.692.215,86
Plazo	24,00
Interés	8,00%

Costos para la titularización:

<b>DETALLE</b>	<b>% SOBRE TITULARIZACIÓN</b>	<b>COSTOS</b>
<b>Estructuración Fiduciaria</b>		
Honorarios de Estructuración	0,125%	3.365,27
<b>Administración Fiduciaria</b>		
Honorario de Administración sin títulos en circulación	0,012%	323,07
Honorario de Administración con títulos en circulación	0,345%	9.288,14
Honorarios agente de pago	0,120%	3.230,66
<b>Calificadora de riesgos</b>		
Honorarios calificadora de riesgos primer período	0,045%	1.211,50
Honorarios calificadora periodos restantes	0,090%	2.422,99
<b>Auditoría Externa</b>		
Revisión	0,100%	2.692,22
<b>Otros Costos</b>		
Inscripción en el Registro de Mercado de Valores	0,013%	349,99
Mantenimiento Registro en Mercado de Valores	0,038%	1.023,04
Costo de mantenimiento	0,050%	1.346,11
Desmaterialización de Títulos BCE	0,025%	673,05
Emisión de Prospecto y Publicaciones	0,025%	673,05
Gastos Notariales	0,023%	619,21
<b>Colocación de Valores</b>		
Comisión de Valores (Casa de Valores)	0,350%	9.422,76
Comisión de Valores (Bolsa de Valores)	0,090%	2.422,99
<b>TOTALES</b>	<b>1,451%</b>	<b>39.064,05</b>

Flujo de pagos con la titularización de cartera:

DATOS TITULARIZACIÓN DE LA CARTERA	
Tipo de Crédito	<i>Productivo Corporativo</i>
Tipo de Tabla de Amortización	<i>Francesa</i>
Frecuencia de Pago	<i>Trimestral</i> <i>4</i>
Monto:	\$2.692.216
Tasa de interes nominal:	8,00%
Plazo (años):	2
Plazo (días):	720
Pagos:	90
Pagos por Año:	8
Reajustable:	Sí
TIR (Anual)	8,00%
TEA (Anual)	8,24%



Periodo	Total Financiamient	Total Interés	Capital	Saldo	Flujo de pagos
	\$2.940.111	\$247.895	\$2.692.216		
	<i>Cuota</i>	<i>Interes</i>	<i>Amortización</i>		
0				\$2.692.215,86	\$2.692.215,86
1	\$367.513,85	\$53.844,32	\$313.669,53	\$2.378.546,33	(\$367.513,85)
2	\$367.513,85	\$47.570,93	\$319.942,92	\$2.058.603,41	(\$367.513,85)
3	\$367.513,85	\$41.172,07	\$326.341,78	\$1.732.261,63	(\$367.513,85)
4	\$367.513,85	\$34.645,23	\$332.868,61	\$1.399.393,02	(\$367.513,85)
5	\$367.513,85	\$27.987,86	\$339.525,99	\$1.059.867,03	(\$367.513,85)
6	\$367.513,85	\$21.197,34	\$346.316,51	\$713.550,53	(\$367.513,85)
7	\$367.513,85	\$14.271,01	\$353.242,84	\$360.307,69	(\$367.513,85)
8	\$367.513,85	\$7.206,15	\$360.307,69	(\$0,00)	(\$367.513,85)
	\$0,00				

Datos para el cálculo de una institución financiera para un crédito a una persona jurídica:

<b>DATOS</b>	
Valor nominal	2.692.215,86
Plazo	24,00
Interés	9,76%

Costos préstamo con una Institución Financiera

<b>COSTOS PRÉSTAMO INSTITUCIÓN FINANCIERA</b>			
Seguro de desgravamen	1 vez	0,8471%	22.806,09
Honorarios profesionales	1 vez	0,0004488	1.208,27
Aporte SOLCA	1 vez	0,50%	13.461,08
<b>TOTAL COSTOS</b>			<b>37.475,44</b>

Flujo de pagos con el financiamiento bancario:

DATOS PRÉSTAMO BANCARIO	
Tipo de Crédito	<i>Productivo Empresarial</i>
Tipo de Tabla de Amortización	<i>Francesa</i>
Frecuencia de Pago	<i>Trimestral</i> 4
Monto:	\$2.692.216
Tasa de interes nominal:	9,76%
Plazo (años):	2
Plazo (días):	720
Pagos:	90
Pagos por Año:	8
Reajutable:	Sí
TIR (Anual)	9,76%
TEA (Anual)	10,12%



Periodo	Total Financiamiento	Total Interés	Capital	Saldo	Flujo de pagos
	\$2.996.130	\$303.914	\$2.692.216		
	Cuota	Interes	Amortización		
0				\$2.692.215,86	\$2.692.215,86
1	\$374.516,23	\$65.690,07	\$308.826,16	\$2.383.389,70	(\$374.516,23)
2	\$374.516,23	\$58.154,71	\$316.361,52	\$2.067.028,18	(\$374.516,23)
3	\$374.516,23	\$50.435,49	\$324.080,74	\$1.742.947,45	(\$374.516,23)
4	\$374.516,23	\$42.527,92	\$331.988,31	\$1.410.959,14	(\$374.516,23)
5	\$374.516,23	\$34.427,40	\$340.088,82	\$1.070.870,31	(\$374.516,23)
6	\$374.516,23	\$26.129,24	\$348.386,99	\$722.483,32	(\$374.516,23)
7	\$374.516,23	\$17.628,59	\$356.887,63	\$365.595,69	(\$374.516,23)
8	\$374.516,23	\$8.920,53	\$365.595,69	\$0,00	(\$374.516,23)
	\$0,00				

Datos para calcular el costo de captaciones del público:

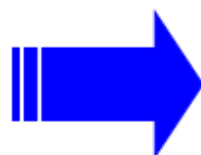
El porcentaje de interés promedio ponderada por cada institución financiera fue obtenido del boletín 559 emitido por el Banco Central del Ecuador:

<b>COOPERATIVAS</b>	<b>TASA DE INTERÈS</b>
AMBATO LTDA	9,99%
CHIBULEO LTDA	10,30%
INDÍGENA SAC LTDA	10,64%
KULLKI WASI LTDA	9,98%

Para realizar los flujos se realizará de manera individual, debido a que tienen diferentes tasas de interés para los depósitos del público:

Flujo de pagos por los depósitos de público de la cooperativa Ambato:

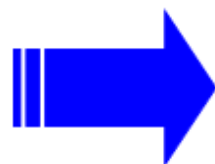
DATOS COOPERATIVA AMBATO	
Tipo de Crédito	Productivo Empresarial
Tipo de Tabla de Amortización	Francesa
Frecuencia de Pago	Trimestral 4
Monto:	\$2.692.216
Tasa de interes nominal:	9,99%
Plazo (años):	2
Plazo (días):	720
Pagos:	90
Pagos por Año:	8
Reajustable:	Sí
TIR (Anual)	9,99%
TEA (Anual)	10,37%



	Total Financiamiento \$3.003.489	Total Interés \$311.274	Capital \$2.692.216		
Periodo	Cuota	Interes	Amortización	Saldo	Flujo de pagos
0				\$2.692.215,86	\$2.692.215,86
1	\$375.436,18	\$67.238,09	\$308.198,09	\$2.384.017,77	(\$375.436,18)
2	\$375.436,18	\$59.540,84	\$315.895,33	\$2.068.122,44	(\$375.436,18)
3	\$375.436,18	\$51.651,36	\$323.784,82	\$1.744.337,62	(\$375.436,18)
4	\$375.436,18	\$43.564,83	\$331.871,34	\$1.412.466,28	(\$375.436,18)
5	\$375.436,18	\$35.276,35	\$340.159,83	\$1.072.306,44	(\$375.436,18)
6	\$375.436,18	\$26.780,85	\$348.655,32	\$723.651,12	(\$375.436,18)
7	\$375.436,18	\$18.073,19	\$357.362,99	\$366.288,13	(\$375.436,18)
8	\$375.436,18	\$9.148,05	\$366.288,13	(\$0,00)	(\$375.436,18)
	\$0,00				

Flujo de pagos por los depósitos de público de la cooperativa Chibuleo:

DATOS COOPERATIVA CHIBULEO	
Tipo de Crédito	<i>Productivo Empresarial</i>
Tipo de Tabla de Amortización	<i>Francesa</i>
Frecuencia de Pago	<i>Trimestral</i> 4
Monto:	\$2.692.216
Tasa de interes nominal:	10,30%
Plazo (años):	2
Plazo (días):	720
Pagos:	90
Pagos por Año:	8
Reajutable:	Si
TIR (Anual)	10,30%
TEA (Anual)	10,70%



Periodo	Total Financiamiento	Total Interés	Capital	Saldo	Flujo de pagos
	\$3.013.423	\$321.207	\$2.692.216		
	Cuota	Interes	Amortización		
0				\$2.692.215,86	\$2.692.215,86
1	\$376.677,89	\$69.324,56	\$307.353,33	\$2.384.862,53	(\$376.677,89)
2	\$376.677,89	\$61.410,21	\$315.267,68	\$2.069.594,86	(\$376.677,89)
3	\$376.677,89	\$53.292,07	\$323.385,82	\$1.746.209,04	(\$376.677,89)
4	\$376.677,89	\$44.964,88	\$331.713,00	\$1.414.496,04	(\$376.677,89)
5	\$376.677,89	\$36.423,27	\$340.254,61	\$1.074.241,42	(\$376.677,89)
6	\$376.677,89	\$27.661,72	\$349.016,17	\$725.225,26	(\$376.677,89)
7	\$376.677,89	\$18.674,55	\$358.003,34	\$367.221,92	(\$376.677,89)
8	\$376.677,89	\$9.455,96	\$367.221,92	(\$0,00)	(\$376.677,89)
	\$0,00				

Flujo de pagos por los depósitos de público de la cooperativa Indígena SAC:

DATOS COOPERATIVA INDÍGENA SAC	
Tipo de Crédito	<i>Productivo Empresarial</i>
Tipo de Tabla de Amortización	<i>Francesa</i>
Frecuencia de Pago	<i>Trimestral</i> <i>4</i>
Monto:	\$2.692.216
Tasa de interes nominal:	10,64%
Plazo (años):	2
Plazo (días):	720
Pagos:	90
Pagos por Año:	8
Reajutable:	Si
TIR (Anual)	10,64%
TEA (Anual)	11,07%



	Total Financiamiento \$3.024.337	Total Interés \$332.121	Capital \$2.692.216		
Periodo	Cuota	Interes	Amortización	Saldo	Flujo de pagos
0				\$2.692.215,86	\$2.692.215,86
1	\$378.042,10	\$71.612,94	\$306.429,16	\$2.385.786,70	(\$378.042,10)
2	\$378.042,10	\$63.461,93	\$314.580,17	\$2.071.206,53	(\$378.042,10)
3	\$378.042,10	\$55.094,09	\$322.948,00	\$1.748.258,53	(\$378.042,10)
4	\$378.042,10	\$46.503,68	\$331.538,42	\$1.416.720,11	(\$378.042,10)
5	\$378.042,10	\$37.684,75	\$340.357,34	\$1.076.362,76	(\$378.042,10)
6	\$378.042,10	\$28.631,25	\$349.410,85	\$726.951,91	(\$378.042,10)
7	\$378.042,10	\$19.336,92	\$358.705,18	\$368.246,74	(\$378.042,10)
8	\$378.042,10	\$9.795,36	\$368.246,74	\$0,00	(\$378.042,10)
	\$0,00				



Flujo de pagos por los depósitos de público de la cooperativa Kullki Wasi:

DATOS COOPERATIVA KULLKI WASI	
Tipo de Crédito	<i>Productivo Empresarial</i>
Tipo de Tabla de Amortización	<i>Francesa</i>
Frecuencia de Pago	<i>Trimestral</i> <i>4</i>
Monto:	\$2.692.216
Tasa de interes nominal:	9,98%
Plazo (años):	2
Plazo (días):	720
Pagos:	90
Pagos por Año:	8
Reajutable:	Si
<b>TIR (Anual)</b>	<b>9,98%</b>
<b>TEA (Anual)</b>	<b>10,36%</b>



	Total Financiamiento \$3.003.169	Total Interés \$310.953	Capital \$2.692.216		
Periodo	Cuota	Interes	Amortización	Saldo	Flujo de pagos
0				\$2.692.215,86	\$2.692.215,86
1	\$375.396,16	\$67.170,79	\$308.225,37	\$2.383.990,49	(\$375.396,16)
2	\$375.396,16	\$59.480,56	\$315.915,59	\$2.068.074,90	(\$375.396,16)
3	\$375.396,16	\$51.598,47	\$323.797,69	\$1.744.277,21	(\$375.396,16)
4	\$375.396,16	\$43.519,72	\$331.876,44	\$1.412.400,77	(\$375.396,16)
5	\$375.396,16	\$35.239,40	\$340.156,76	\$1.072.244,01	(\$375.396,16)
6	\$375.396,16	\$26.752,49	\$348.643,67	\$723.600,35	(\$375.396,16)
7	\$375.396,16	\$18.053,83	\$357.342,33	\$366.258,02	(\$375.396,16)
8	\$375.396,16	\$9.138,14	\$366.258,02	\$0,00	(\$375.396,16)
	\$0,00				

Comparación de Costos:

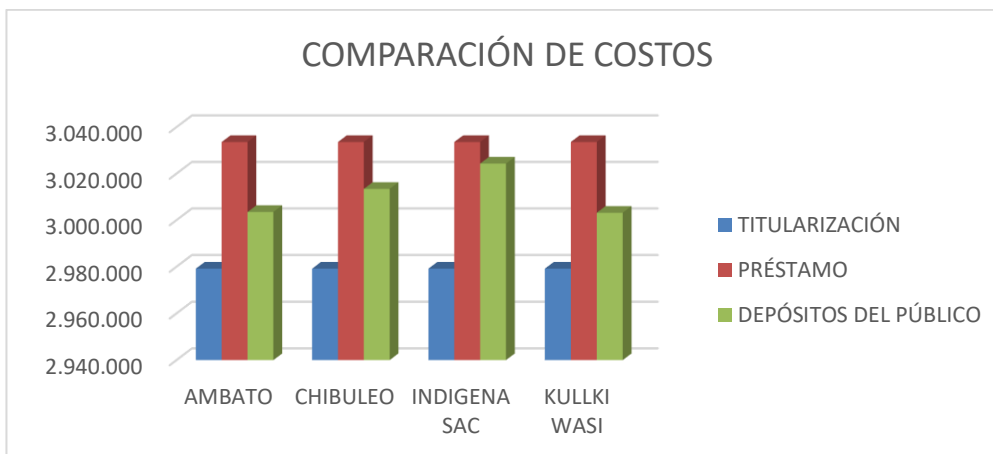
A continuación se muestra la comparación de los costos de la titularización frente al financiamiento bancario y al financiamiento a través de las captaciones del público por cada cooperativa que participa en el estudio:

COOPERATIVA AMBATO					
DETALLE	TITULARIZACIÓN	PRÉSTAMO FINANCIERO	DEPÓSITOS DEL PÚBLICO	TITULARIZACIÓN VS PRÉSTAMOS	TITULARIZACIÓN VS DEPÓSITOS DEL PÚBLICO
VALOR FINAL	2.940.111	2.996.130	3.003.489,42	-56.019	-63.379
COSTOS	39.064	37.475		1.589	
<b>TOTAL</b>	<b>2.979.175</b>	<b>3.033.605</b>	<b>3.003.489</b>	<b>-54.430</b>	<b>-24.315</b>

COOPERATIVA CHIBULEO					
DETALLE	TITULARIZACIÓN	PRÉSTAMO FINANCIERO	DEPÓSITOS DEL PÚBLICO	TITULARIZACIÓN VS PRÉSTAMO	TITULARIZACIÓN VS DEPÓSITOS DEL PÚBLICO
VALOR FINAL	2.940.111	2.996.130	3.013.423,08	-56.019	-73.312
COSTOS	39.064	37.475		1.589	
<b>TOTAL</b>	<b>2.979.175</b>	<b>3.033.605</b>	<b>3.013.423</b>	<b>-54.430</b>	<b>-34.248</b>

COOPERATIVA INDÍGENA SAC					
DETALLE	TITULARIZACIÓN	PRÉSTAMO FINANCIERO	DEPÓSITOS DEL PÚBLICO	TITULARIZACIÓN VS PRÉSTAMO	TITULARIZACIÓN VS DEPÓSITOS DEL PÚBLICO
VALOR FINAL	2.940.111	2.996.130	3.024.336,79	-56.019	-84.226
COSTOS	39.064	37.475		1.589	
<b>TOTAL</b>	<b>2.979.175</b>	<b>3.033.605</b>	<b>3.024.337</b>	<b>-54.430</b>	<b>-45.162</b>

COOPERATIVA KULLKI WASI					
DETALLE	TITULARIZACIÓN	PRÉSTAMO FINANCIERO	DEPÓSITOS DEL PÚBLICO	TITULARIZACIÓN VS PRÉSTAMO	TITULARIZACIÓN VS DEPÓSITOS DEL PÚBLICO
VALOR FINAL	2.940.111	2.996.130	3.003.169,25	-56.019	-63.058
COSTOS	39.064	37.475		1.589	
<b>TOTAL</b>	<b>2.979.175</b>	<b>3.033.605</b>	<b>3.003.169</b>	<b>-54.430</b>	<b>-23.994</b>



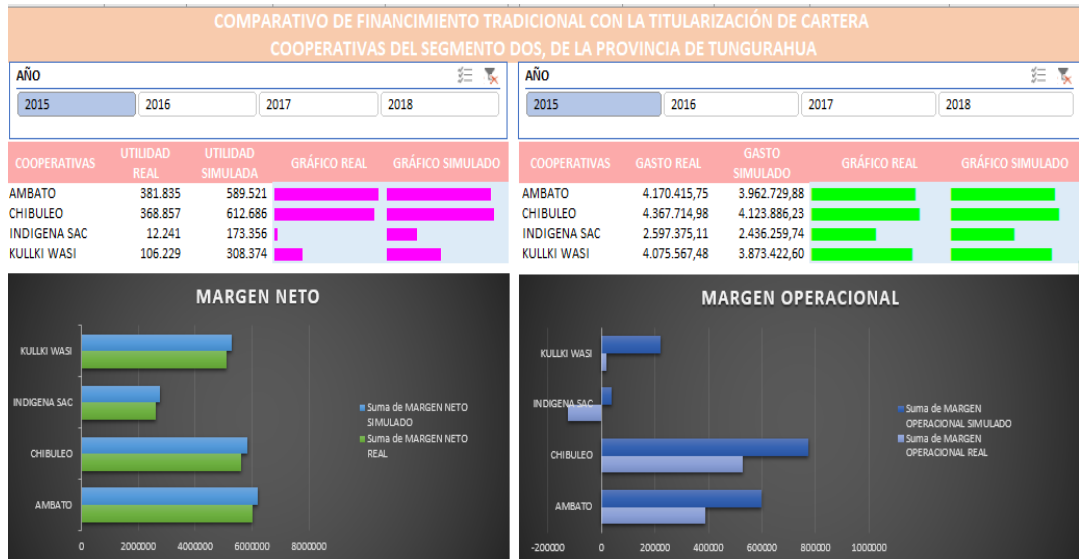
Con los cálculos realizados se puede demostrar que, la titularización de la cartera es menos costosa que el financiamiento mediante la banca tradicional o el fondeo con los depósitos a la vista y a plazo.

Como otra alternativa para demostrar que la rentabilidad de las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua y así sustentar la propuesta, se ha desarrollado un comparativo en Excel, en donde se ha simulado la titularización de la cartera frente a los depósitos del público, considerando que del total de depósitos del público de cada una de las cooperativas (cuenta 21 de los balances), el 25% del fondeo tradicional se titularice, los años considerados para la simulación son el 2015, 2016, 2017 y hasta septiembre del 2018.

En la mencionada simulación se puede apreciar como la estructura de los balances de resultados mejoran con la disminución de los gastos pagados en intereses de los depósitos del público:

Estructura del balance de resultados de las cooperativas Ambato, Chibuleo, Indígena SAC y Kullki Wasi:

- Resultados del 2015



- Resultados del 2016



- Resultados del 2017



- Resultados 2018



Con esto se cumple el objetivo de tener una alternativa de financiamiento, que les permita a las cooperativas Ambato, Indígena Sac, Chibuleo y Kullki Wasi, mejorar su rentabilidad, obteniendo financiamiento sin que sus cuentas de balances se vean afectadas en el pasivo y que con ello sus cuentas de resultados reflejen cambios significativos.

## BIBLIOGRAFÍA

- Abril, V. H. (2006). Obtenido de [http://www.academia.edu/9310612/Tecnicas\\_e\\_Instrumentos\\_de\\_la\\_Investigacion](http://www.academia.edu/9310612/Tecnicas_e_Instrumentos_de_la_Investigacion)
- Álvarez, J. L. (2004). *Rentabilidad Empresarial*. Madrid : Cámara de Comercio de Valencia.
- Aguilar A, León D, Behr J, Rendón A y Bajaña k. (2015). *Sistema financiero ecuatoriano y el acceso a financiamiento de las Pymes*. Samborondon- Ecuador: Universidad Espiritu Santo .
- Abril, V. H. (2006). Obtenido de [http://www.academia.edu/9310612/Tecnicas\\_e\\_Instrumentos\\_de\\_la\\_Investigacion](http://www.academia.edu/9310612/Tecnicas_e_Instrumentos_de_la_Investigacion)
- Álvarez, J. L. (2004). *Rentabilidad Empresarial*. Madrid : Cámara de Comercio de Valencia.
- Amaya, A. F. (2013). La estructura de capital en la empresa: su estilo contemporáneo. . *Finanzas y Política Económica*, 147.
- Amaya, A. F. (2013). La estructura de capital en la empresa: su estudio contemporáneo. . *Finanzas y Política Económica.*, 146.
- Ana Belén Aguilar Parra, Débora Noemí León Gutiérrez, Judit Esther Behr Gutiérrez, Andrea del Rocío Rendón Salazar, & Kristty Alexandra Bajaña Mendoza. (2015). *Sistema financiero ecuatoriano y el acceso a financiamiento de las Pymes*. Samborondon- Ecuador: Universidad Espiritu Santo .
- Banco BASE. (22 de Marzo de 2017). *bancobase*. Obtenido de [bancobase: https://blog.bancobase.com/que-es-el-mercado-de-capitales](https://blog.bancobase.com/que-es-el-mercado-de-capitales)
- Bancos, S. d. (2015). *El Rol de la Superintendencia de Bancos del Ecuador*. Ecuador : Copyright .
- Blázquez, B. H. (2000). *Bolsa y Estadística Bursátil*. Madrid: Díaz de Santos.
- Bolsa de Quito. (2018). Obtenido de <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/el-mercado-de-valores>
- Bolsa de Valores Quito . (2018). Obtenido de <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/como-financiarse>
- Buen Vivir . (2017). *Plan Nacional de Desarrollo*. Ecuador : Buen Vivir .

- Cabrera, J. L. (03 de Noviembre de 2005). *gestiopolis*. Obtenido de gestiopolis: <https://www.gestiopolis.com/tecnicas-de-analisis-financiero-los-indicadores-financieros/>
- Carrillo, L. J. (2016). *Análisis de la estructura de capital de las empresas que participaron en el mercado de valores en las provincias de Cotopaxi y Tungurahua en el año 2014*. Latacunga : Universidad de las Fuerzas Armadas .
- Carrión, F. (2007). *Financiamiento de los centros históricos de América Latina y el Caribe*. Quito-Ecuador: Flacso.
- Cedeño, J. D. (2015). *Ánalysis de alternativas de financiamiento que ofrece el mercado de valores para las empresas del sector industrial de la vía Daule*. . Ecuador: Universidad Politécnica Salesiana .
- cooperativas., R. g. (1966). *Decreto Supremo No. 6842. RO/ 123 de 20 de Septiembre de 1966*. . Ecuador: Reglamento general a la ley de cooperativas.
- Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias . (10 de Agosto de 2017). Obtenido de <http://www.finanzaspopulares.gob.ec/>
- Correa, F. (24 de Enero de 2004). *gestiopolis*. Obtenido de gestiopolis: <https://www.gestiopolis.com/definicion-de-administracion-y-teorias-administrativas/#pf3>
- Diana Milena Carmona Muñoz , & Jairo Alejandro Chaves Camargo . (2015). Factoring: una alternativa de financiamiento como herramienta de apoyo para las empresas de transporte de carga terrestre en Bogotá. *Finanzas y Política Económica*, 29.
- Drimer, R. (2008). *Teoría del financiamiento: evaluación y aportes*. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires.
- Economipedia. (13 de Octubre de 2016). *economipedia*. Obtenido de economipedia: <http://economipedia.com/definiciones/mercado-de-capitales.html>
- Eslava, J. d. (2003). *Análisis Económico Financiero de las Decisiones de Gestión Empresarial*. Madrid: ESIC.
- Forero, Jairo Antonio, Bohórquez, Luz Esperanza, & Lozano, Alfonso. (2008). Impacto de la calidad en la rentabilidad. *Ingeniería*, 44.

- Galindo, E. M. (17 de Agosto de 2013). Obtenido de <http://tesis-investigacion-cientifica.blogspot.com/2013/08/que-es-la-poblacion.html>
- Giacomozzi, A. M. (2011). Valor económico de la empresa: alcances y consideraciones. . *Contabilidad y Negocios* , 46.
- Gitman, L. J. (2003). *Principios de administración financiera*. Mexico: Pearson Educación .
- Gitman, L. J. (2003). *Principios de administración financiera. Decima edición* . Mexico: Pearson .
- Hernandez, E. C. (2008). Consideraciones sobre técnicas de investigación documental en el ámbito jurídico. *Jurídica* , 12.
- Humberto Sampayo Paredes, & Oliverio Hernández Romero. (2008). Las instituciones microfinancieras en las condiciones de vida, ingreso y cultura financiera y empresarial. *Argumentos*, 141-164.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2011). *Resultados Censo Nacional Económico* . Quito: Instituto Nacional de Estadística y Censos . Obtenido de [http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/CENEC/Presentaciones\\_por\\_ciudades/Presentacion\\_Machala.pdf](http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/CENEC/Presentaciones_por_ciudades/Presentacion_Machala.pdf)
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2012). *Análisis y redacción Económica*. Quito: Instituto Nacional de Estadística y Censos.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC). (2012). *Análisis Sectorial*. Ecuador: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC).
- Jahir Alexander Gutiérrez Ossa, Nelson Eduardo Castaño Giraldo , & Elimeleth Asprilla Mosquera . (2014). Mecanismos de financiación y gestión de recursos financieros del sector agropecuario en Colombia. *Apuntes del Cenes*, 160.
- Jairo Antonio Forero , Luz Esperanza Bohórquez , & Alfonso Lozano. (2008). Impacto de la calidad en la rentabilidad. *Ingeniería*, 44.
- James C. Van Horne, & John M. Wachowicz. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera*. Mexico: Pearson Educación .
- Junta de Regulación Monetaria Financiera. (2014). *La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera*. Quito-Ecuador: Junta de Regulación Monetaria Financiera.



- Lama, M. d. (2007). La financiación empresarial mediante la salida a la bolsa: ventajas e inconvenientes. *Fomento Social*, 70.
- Lee J. Krajewski, & Larry P. Ritzman . (2000). *Administración de operaciones: estrategia y análisis*. Mexico : Pearson Educacion .
- Ley de la economía popular y solidaria. . (2012). *Primera parte de las formas de organización de la economía popular y solidaria*. Ecuador : Ministerio de Inclusión Económica Social.
- Ley de Mercado de Valores. (24 de Enero de 2006). Obtenido de [http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/110622194608-efa1a18d0d0e452eade11cf86a331c7e\\_leymercado.pdf](http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/110622194608-efa1a18d0d0e452eade11cf86a331c7e_leymercado.pdf)
- Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria . (28 de Abril de 2011). Obtenido de <http://www.seps.gob.ec/documents/20181/25522/Ley%20Orga%CC%81nica%20de%20Economi%CC%81a%20Popular%20y%20Solidaria.pdf/0836bc47-bf63-4aa0-b945-b94479a84ca1>
- López, P. L. (2004). Población muestra y muestreo . *Punto Cero*, 3.
- Mariana Puente Riofrío, & Francisco Andrade Domínguez. (2016). Relación entre la diversificación de productos y la rentabilidad empresarial. *Revista Ciencia UNEMI*, 76.
- Martan, M. Á. (29 de Mayo de 2015). *gestion*. Obtenido de <https://www.gestion.org/economia-empresa/gestion-contable/43504/que-es-el-roa-y-como-se-calcula/>
- Maudos, J. (2001). Rentabilidad, Estructura de mercado y eficiencia en la banca. . *Revista de Economía Aplicada*, 193.
- Méndez Prado, M. (2012). Calificadoras de riesgo en el Ecuador. *Gestión*, 171, 59.
- Michael A. Hitt. (2006). *Administración*. Mexico: Pearson Educacion .
- Ministerio de Inclusión Económica Social. . (2012). *Ley de la Economía Popular y Solidaria*. Ecuador: Ministerio de Inclusión Económica Social.
- Ministerio de Industrias y Productividad. (2012). *Alternativas de Financiamiento a través del mercado de valores para Pymes*. Ecuador : Ministerio de Industrias y Productividad.

- Molina, J. H. (2007). *Economía siglo 21 capital de asociación de mercado*. Quito-Ecuador: El conejo.
- Morelos Gómez, José, Fontalvo Herrera, Tomás José, & Efraín de la Hoz Granadillo. (2012). Análisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de Colombia. *Entramado*, 15.
- Nava Rosillón, M. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 23-24.
- Navarro, J. D. (24 de Noviembre de 2016). *abcfinanzas*. Obtenido de abcfinanzas: <https://www.abcfinanzas.com/administracion-financiera/analisis-financiero/razones-indices-financieros>
- Nova, A. B. (2008). *Finanzas para no financistas. cuarta edicion* . Bogota- Colombia : Pontificia Universidad Javeriana .
- Ortega, M. E. (2012). *"Fideicomiso de titularización como alternativa de financiamiento a largo plazo en Ecuador"*. Guayaquil: Universidad Técnica Particular de Loja .
- Pachón, L. Á. (2016). Instrumentos Alternativos de Financiación para las Cooperativas. *Estudios Cooperativos*, 285-310.
- Pérez Manzo, O., Rivera Hernández, A., & Solís Granda, L. (2015). Análisis del Mercado de Valores Ecuatoriano como fuente de inversión para las PyMES. *Revista Ciencia UNEMI*, 9-11.
- Pilar Aguado Gómez Fernández, & Antonio Partal Ureña. (2012). Los seguros de depósitos en las cooperativas de crédito: análisis del impacto de un sistema de financiación con primas ajustadas al riesgo. *Economía Pública, Social y Cooperativa.*, 87-109.
- Poza, R. O. (2009). *Factores Determinantes de la Estructura financiera: Un analisis comparativo de empresas cotizadas de la union europea*. Madrid : ESIC.
- Ramón Alonso Sebastian , & Aurelio Villa Pérez. (2007). *Valoración de empresas. Teoria y casos practicos aplicaciones al sector agroalimentario*. Madrid: Mundi-Prensa .
- Reglamento de Inversiones del Fondo del Seguro de Depósitos. (Mayo de 2014). [www.seps.gob.ec](http://www.seps.gob.ec). Obtenido de <http://www.seps.gob.ec/documents/20181/25522/Recopilaci%C3%B3n%20de%20la>

%20Normativa%20de%20la%20EPS%20y%20del%20SFPS%20v.16%20p%C3%A1gina%20web.pdf/f7d3de30-9c73-4578-9dde-6e27a79f9fa5

- Rivadeneira, P. A. (2013 ). *Revni: Alternativa de financiamiento para pequeñas y medianas empresas (Pymes) en Ecuador*. Quito: Pontificia Universidad Católica del Ecuador.
- Roberto Hernández Sampieri, Carlos Fernández Collado, & Pilar Baptista Lucio. (2010). *Metodología de la investigación*. Mexico: McGraw-Hill Education.
- Rodas, F. A. (2015). *Alternativas de financiamiento para proyectos productivos de las Pymes del sector de cuero y calzado en la provincia de Tungurahua bajo el marco de la transformacion de la matriz productiva en el Ecuador*. Quito: Pontificia Universidad Católica del Ecuador .
- Rodríguez, Á. (2007). El mercado de capitales como alternativa de inversión. *Visión Gerencial*, 111-113.
- Roldan Arauz, D. F. (2015). *Titularización de cartera de crédito como fuente alternativa de liquidez para el sector cooperativista en Cuenca*. Universidad de Cuenca, Escuela de Ingeniería financiera. Cuenca: Universidad de Cuenca .
- Rosero, L. (2010). El desarrollo del mercado de valores en el Ecuador: una aproximación. *Especializada en ciencias sociales*, 24.
- Sánchez, G. J. (2013). Poder de mercado, intermediación financiera y banca: un enfoque de organización industrial. *Economía*, 83.
- Santiago Carbó Valverde, Rafael López del Paso, & Francisco Rodríguez Fernández. (2003). MEDICIÓN DE LA COMPETENCIA EN MERCADOS BANCARIOS REGIONALES. *Revista de Economía Aplicada*, 14.
- Sheahan. (15 de Noviembre de 2013). *ehow en Espanol*. Obtenido de [http://www.ehowenespanol.com/tres-formas-posibles-comprobar-hipotesis-info\\_295647/](http://www.ehowenespanol.com/tres-formas-posibles-comprobar-hipotesis-info_295647/)
- Stallings, B. (2006). *Financiamiento para el desarrollo: América Latina desde una perspectiva comparada*. . Santiago de Chile: Cepal.
- Stephen P. Robbins, & Mary Coulter . (2005). *Administracion Octava Edicion*. Mexico: Pearson Educacion .

- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2017). *Guía Estudiantil de Mercado de Valores*. Ecuador: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2017). *Guía Estudiantil de Mercado de Valores*. Ecuador: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
- Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. (2017). Obtenido de <http://www.seps.gob.ec/estadisticas?sector-cooperativo>
- Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. (Abril de 2017). *Fichas Metodológicas de Indicadores Financieros*. Quito: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. Obtenido de Ficha metodológica de indicadores financieros: <http://www.seps.gob.ec/documents/20181/594508/NOTA+TE%CC%81CNICA+PARA+PUBLICAR+-FICHA+METODOLOGICAS+DE+INDICADORES.pdf/a71e5ed1-7fae-4013-a78d-425243db4cfa>
- Superintendencias de bancos. (2018). *Superintendencia de bancos*. Recuperado el 2018, de <https://www.superbancos.gob.ec/bancos/calificacion-de-riesgo-instituciones-financieras-2018/>
- Thompson, J. M. (09 de Marzo de 2011). *administracionenteoria*. Obtenido de administracionenteoria: <http://administracionenteoria.blogspot.com/2011/03/herramientas-administrativas-o.html>
- Tómas Crespo Ramos, Andrés Nieto Salinas, José Andrés López Yepes , María Feliz Madrid Garre, & José Enrique Peña Alcazar . (2004). *Administracion de Empresas. Volmen III*. España: Mad.
- Tomás Fontalvo Herrera, Efraín de la Hoz Granadillo, & Juan Carlos Vergara. (2012). Aplicación de análisis discriminante para evaluar el mejoramiento de los indicadores financieros en las empresas del sector alimento de Barranquilla-Colombia. *Revista chilena de ingeniería*, 3.
- Torres, A. I. (2008). *“Rentabilidad y Ventaja Comparativa: Un Análisis de los Sistemas de Producción de Guayaba en el Estado de Michoacán”* . Mexico: Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo.

Uribe Ochoa, B. (2006). El cuerpo, vector de una exclusión que activa la rentabilidad en organizaciones productivas. *AD-minister*, 20.

Valencia, A. Z. (27 de Octubre de 2004). *gestiopolis*. Obtenido de gestiopolis:  
<https://www.gestiopolis.com/el-mercado-de-capitales-en-colombia/>

Zvi Bodie, & Robert C. Merton. (2003). *Finanzas*. Mexico: Pearson Educacion .

Zvi Bodie, & Robert Merton. (2003). *Finanzas* . Mexico: Pearson Educacion.

# ANEXOS

## ANEXO 1

Matriz de Análisis de Situaciones (MAS)

<b>MATRIZ DE ANÁLISIS DE SITUACIONES – MAS</b>			
<b>Situación actual real negativa (SAR-)</b>	<b>Identificación del problema a ser investigado</b>	<b>Situación futura deseada positiva (SFD+)</b>	<b>Propuestas de solución al problema planteado</b>
<p>Las Cooperativas del segmento dos de la provincia de Tungurahua, utilizan alternativas de financiamiento tradicionales, por lo que sus fuentes de fondeo resultan costosas, lo que perjudica sus resultados y la productividad de las entidades, siendo la principal causa el limitado estudio del financiamiento a través de la bolsa de valores</p>	<p>Inadecuada gestión de Financiamiento</p>	<p>Instituciones que mantengan nuevas alternativas de financiamiento, que les permita tener mejores resultados y optimizar su rentabilidad.</p> <p>Las Cooperativas del segmento dos de la provincia de Tungurahua consten como emisores de la bolsa de valores.</p> <p>Las instituciones titularicen la cartera para obtener financiamiento menos costoso.</p>	<p>Establecer la alternativa de titularización de la cartera como un método moderno de obtención de fuentes de financiamiento, para las Cooperativas del segmento dos de la provincia de Tungurahua.</p>

Fuente: Abril, (2010)

Elaborado por: La Autora (2017)

## ANEXO 2

### Mapa de la provincia de Tungurahua



Elaborado por: el Autor (2018)

Fuente: google map



ANEXO 3.

**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**  
**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORIA**  
**MAESTRÍA EN DIRECCIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS**

FICHA DE OBSERVACIÓN SOBRE FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LA NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES Y LA RENTABILIDAD DE ÑAS COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS, DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA.

**OBJETIVO:**

Analizar la incidencia del financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores en la rentabilidad de las cooperativas del segmento dos, de la provincia de Tungurahua, como una alternativa para la obtención de financiamiento.

**INSTRUCCIONES:**

Para garantizar una mayor comprensión de la ficha de observación y facilitar la recolección de la información, se presenta a continuación un conjunto de orientaciones que permitirán obtener una información más clara y concisa:

- a.- Llenar los formatos con esferográfico azul.
- b.- Los espacios se deberán llenar con una equis (X).
- c.- En cada una de las preguntas marque una sola opción.

<b>Nº</b>	<b>PREGUNTA</b>	<b>SI</b>	<b>NO</b>	<b>OBSERVACIÓN</b>
1.	¿Es el segmento dos al que pertenece la cooperativa?			
2.	¿Utiliza métodos de financiamiento tradicionales?			
3.	¿Pagar el financiamiento supera el 9% anual?			

4.	¿Tiene registrada en las cuentas contables valores por participación en la Bolsa de Valores?			
5.	¿Supera el 25% la rentabilidad de la cooperativa?			
6.	¿Tiene clasificado el financiamiento por rangos de tiempo?			
7.	¿Tiene una cuenta específica para el registro de pago de intereses por el financiamiento tradicional?			
8.	¿Supera el 45% de endeudamiento considerando el total de activos?			
9.	¿Tiene endeudamiento con la banca de segundo piso?			
10.	¿Supera el 9% el nivel de solvencia?			

ANEXO 4



**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**  
**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORIA**  
**MAESTRÍA EN DIRECCIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS**

**ENCUESTA**

**TEMA:**

“Financiamiento a través de la negociación en la Bolsa de Valores y la rentabilidad de las cooperativas del segmento dos de la provincia de Tungurahua.”

**OBJETIVO:**

Analizar la incidencia del financiamiento a través de la negociación en el mercado de valores en la rentabilidad de las cooperativas del segmento dos de la provincia de Tungurahua, como una alternativa para la obtención de financiamiento.

**INSTRUCCIONES:**

Lea detenidamente las preguntas y trate de responder de la forma más verás posible.

1. Cree usted que el financiamiento con el que cuenta actualmente la institución es aceptable?

Si                    \_\_\_

No                    \_\_\_

2. ¿Sus principales fuentes de financiamiento están dadas por?

Captaciones a la vista                    \_\_\_

Captaciones a plazo \_\_\_\_\_  
Obligaciones financieras \_\_\_\_\_

3. ¿Le interesaría diversificar sus fuentes de financiamiento?

Mucho \_\_\_\_\_  
Poco \_\_\_\_\_  
Nada \_\_\_\_\_

4. ¿Ha pensado obtener recursos de formas no tradicionales?

Si \_\_\_\_\_  
No \_\_\_\_\_  
Posiblemente \_\_\_\_\_

5. ¿Ha realizado en su institución negociación en la Bolsa de Valores?

Si \_\_\_\_\_  
No \_\_\_\_\_

6. ¿Conoce usted las formas de financiamiento en la Bolsa de Valores?

Si \_\_\_\_\_  
No \_\_\_\_\_

7. Para diversificar sus fuentes de financiamiento usted optaría por:

Emisión de obligaciones \_\_\_\_\_  
Titularización de cartera \_\_\_\_\_

8. ¿Conoce el procedimiento y requisitos para ingresar a la Bolsa de Valores?

Si \_\_\_\_\_

No \_\_\_\_\_

9. ¿Por qué no ha negociado en la Bolsa de Valores?

Costos altos \_\_\_\_\_

Proceso complejo \_\_\_\_\_

Desconocimiento del proceso \_\_\_\_\_

10. ¿Qué tan difícil considera negociar en la Bolsa de Valores?

Mucho \_\_\_\_\_

Poco \_\_\_\_\_

Nada \_\_\_\_\_

11. ¿Si tuviera las facilidades y conocimientos necesarios para negociar en la bolsa lo haría?

Si \_\_\_\_\_

No \_\_\_\_\_

Posiblemente \_\_\_\_\_

12. ¿Cree usted que las formas de financiamiento tradicionales permiten obtener un margen de rentabilidad aceptable para la institución?

Si \_\_\_\_\_

No \_\_\_\_\_

Gracias por su colaboración

## ANEXO 5

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC AMBATO</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
1	Activo	62.251,10	69.824,91	88.959,47
11	Fondos disponibles	5.993,85	8.508,45	11.347,66
12	Operaciones Interfinancieras	0	0	0
13	Inversiones	6.201,00	10.126,90	11.243,60
14	Cartera de créditos	46.131,31	47.141,46	62.245,03
15	Deudores por aceptaciones	0	0	0
16	Cuentas por cobrar	882,99	859,37	919,26
17	Bienes realizables, adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución.	19,23	68,75	17.121,45
18	Propiedades y equipo	2.670,08	2.870,90	2.942,44
19	Otros activos	352,64	249,08	244,36
1	Total activo	62.251,10	69.824,91	88.959,47
4	Gastos	10.192,28	10.266,85	11.658,43
2	Pasivo	53.135,42	59.667,71	76.648,76
21	Obligaciones con el público	45.781,76	56.417,79	69.929,56
22	Operaciones interbancarias	0	0	0
23	Obligaciones inmediatas	0	0	0
24	Aceptaciones en circulación	0	0	0
25	Cuentas por pagar	997,39	1.127,09	2.224,73
26	Obligaciones financieras	6.304,46	2.072,55	4.418,45
27	Valores en circulación	0	0	0
29	Otros pasivos	51,81	50,27	76.054,62
2	Total pasivo	53.135,42	59.667,71	76.648,76
3	Patrimonio	9.115,68	10.157,20	12.310,71
31	Capital social	3.855,34	3.968,64	4.066,19
33	Reservas	4.801,27	5.655,31	6.723,79
34	Otros aportes patrimoniales	0	0	0
35	Superávit por valuaciones	77,23	235,78	431,45
36	Resultados	381,83	297,48	1.089,28
3	Total patrimonio	9.115,68	10.157,20	12.310,71

5	Ingresos	10.574,12	10.564,33	12.747,71
6	Cuentas contingentes	0	0	0
61	Deudoras	0	0	0
64	Acreedoras	0	0	0
7	Cuentas de orden	297.013,83	341.239,16	417,74
71	Cuentas de orden deudoras	78.272,89	81.568,87	98.818,81
74	Cuentas de orden acreedoras	218.740,94	259.670,29	31.892,70

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA</b>				
<b>CODIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC CHIBULEO</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
1	Activo	67.800,77	77.013,85	96.494,74
11	Fondos disponibles	7.778,36	7.280,17	83.151,55
12	Operaciones Interfinancieras	0	0	0
13	Inversiones	6.598,85	16.127,11	6.955,29
14	Cartera de créditos	49.570,62	49.418,62	77.118,57
15	Deudores por aceptaciones	0	0	0
16	Cuentas por cobrar	688	866,56	1.090,13
17	Bienes realizables, adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución.	0	0	0
18	Propiedades y equipo	2.853,21	2.695,08	2.472,70
19	Otros activos	311,73	626,31	542,93
1	Total activo	67.800,77	77.013,85	96.494,74
4	Gastos	9.982,27	10.049,32	12.517,54
2	Pasivo	58.357,40	66.600,40	84.297,94
21	Obligaciones con el público	57.123,54	65.775,14	77.888,93
22	Operaciones interbancarias	0	0	0
23	Obligaciones inmediatas	0	0	0
24	Aceptaciones en circulación	0	0	0
25	Cuentas por pagar	583,2	745,49	1.493,23
26	Obligaciones financieras	500	0	4.720,80
27	Valores en circulación	0	0	0
29	Otros pasivos	150,66	79,77	194,98
2	Total pasivo	58.357,40	66.600,40	84.297,94

3	Patrimonio	9.443,37	10.413,45	12.196,79
31	Capital social	6.001,55	6.012,50	6.160,38
33	Reservas	3.072,96	4.141,55	5.657,16
34	Otros aportes patrimoniales	0	0	0
35	Superávit por valuaciones	0	0	0
36	Resultados	368,86	259,4	379,25
3	Total patrimonio	9.443,37	10.413,45	12.196,79
5	Ingresos	10.351,13	10.308,71	12.896,80
6	Cuentas contingentes	0	0	0
61	Deudoras	0	0	0
64	Acreedoras	0	0	0
7	Cuentas de orden	60.110,97	344.393,57	370.70
71	Cuentas de orden deudoras	6.650,18	9.673,02	10.002,37
74	Cuentas de orden acreedoras	53.460,80	334.720,55	360.693,81

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC KULLKI WASI</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
1	Activo	54.526,40	59.516,95	64.582,34
11	Fondos disponibles	4.517,66	5.154,42	4.692,89
12	Operaciones Interfinancieras	0	0	0
13	Inversiones	1.179,59	3.054,70	2.370,22
14	Cartera de créditos	44.802,75	46.870,49	53.325,95
15	Deudores por aceptaciones	0	0	0
16	Cuentas por cobrar	676,58	733,08	712,7
17	Bienes realizables, adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución.	370	0	0
18	Propiedades y equipo	2.634,03	3.440,90	3.178,93
19	Otros activos	345,77	263,36	301,64
1	Total activo	54.526,40	59.516,95	64.582,34
4	Gastos	9.336,41	9.307,84	11.186,76
2	Pasivo	46.918,39	51.237,97	55.419,07
21	Obligaciones con el público	42.563,72	48.733,17	53.824,22
22	Operaciones interbancarias	0	0	0



23	Obligaciones inmediatas	0	0	0
24	Aceptaciones en circulación	0	0	0
25	Cuentas por pagar	1.079,73	1.332,25	1.585,95
26	Obligaciones financieras	3.149,43	1.116,69	0
27	Valores en circulación	0	0	0
29	Otros pasivos	125,5	55,87	8.900,92
2	Total pasivo	46.918,39	51.237,97	55.419,07
3	Patrimonio	7.608,01	8.278,98	9.163,27
31	Capital social	2.917,71	2.939,02	2.576,68
33	Reservas	4.196,89	4.958,13	5.824,72
34	Otros aportes patrimoniales	39,36	0	0
35	Superávit por valuaciones	347,83	352,85	352,85
36	Resultados	106,23	28,98	409,02
3	Total patrimonio	7.608,01	8.278,98	9.163,27
5	Ingresos	9.442,64	9.336,83	11.595,77
6	Cuentas contingentes	0	0	0
61	Deudoras	0	0	0
64	Acreedoras	0	0	0
7	Cuentas de orden	62.895,13	73.971,34	83.025,87
71	Cuentas de orden deudoras	3.263,55	5.713,59	4.898,68
74	Cuentas de orden acreedoras	59.631,58	68.257,74	78.127,19

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC INDÍGENA SAC</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
1	Activo	29.973,08	30.784,41	31.802,49
11	Fondos disponibles	2.390,55	2.385,62	4.692,89
12	Operaciones Interfinancieras	0	0	0
13	Inversiones	2.840,69	2.721,97	2.557,15
14	Cartera de créditos	21.383,49	22.427,23	23.569,76
15	Deudores por aceptaciones	0	0	0
16	Cuentas por cobrar	413,97	402,46	454,05
17	Bienes realizables, adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución.	654,76	64,55	9.738,55

18	Propiedades y equipo	1.550,69	2.267,82	2.269,95
19	Otros activos	738,92	514,75	347,34
1	Total activo	29.973,08	30.784,41	31.802,49
4	Gastos	5.475,75	5.673,16	5.433,61
2	Pasivo	25.976,69	27.067,26	29.452,55
21	Obligaciones con el público	24.607,76	25.950,46	28.297,85
22	Operaciones interbancarias	0	0	0
23	Obligaciones inmediatas	0	0	0
24	Aceptaciones en circulación	0	0	0
25	Cuentas por pagar	831,99	853,5	924,25
26	Obligaciones financieras	536,93	252,92	229,7
27	Valores en circulación	0	0	0
29	Otros pasivos	0	10,38	741,15
2	Total pasivo	25.976,69	27.067,26	29.452,55
3	Patrimonio	3.996,40	3.717,15	2.349,94
31	Capital social	1.415,67	1.686,25	1.707,93
33	Reservas	1.017,39	1.330,11	2.562,88
34	Otros aportes patrimoniales	469,34	0	0
35	Superávit por valuaciones	1.061,19	1.061,19	1.061,19
36	Resultados	32,8	-360,39	-2.982,05
3	Total patrimonio	3.996,40	30.784,41	2.349,94
5	Ingresos	5.487,99	36.462,71	5.452,24
6	Cuentas contingentes	0	0	0
61	Deudoras	0	0	0
64	Acreedoras	0	0	0
7	Cuentas de orden	37.799,11	36.057,38	32.805,75
71	Cuentas de orden deudoras	4.453,17	4.792,38	5.621,81
74	Cuentas de orden acreedoras	33.345,94	31.265,01	27.183,93

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC AMBATO</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
5	Total ingresos	10.574,12	10.564,33	12.747,71
51	Intereses y descuentos ganados	10.180,92	9.964,85	11.470,22

41	Intereses causados	4.170,42	4.348,73	4.929,36
	Margen neto intereses	6.010,50	5.616,13	6.540,87
54	Ingresos por servicios	162,75	350,28	408,33
42	Comisiones causadas	0	3,3	2.181,01
53	Utilidades financieras	0	0	0
43	Pérdidas financieras	0	0	0
	Margen bruto financiero	6.173,25	5.963,10	6.947,01
44	Provisiones	1.410,73	1.241,74	639,21
	Margen de intermediación	386,1	4.721,37	906,73
55	Otros ingresos operacionales	3,09	3,46	4.653,41
46	Otras pérdidas operacionales	0	0	0
	Margen operacional	389,19	331,1	911,38
56	Otros ingresos	227,37	245,73	864,5
47	Otros gastos y perdidas	57,9	113,16	117,51
48	Impuestos y participación a empleados	176,82	166,2	569,08

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC CHIBULEO</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
5	Total ingresos	10.351,13	10.308,71	12.896,80
51	Intereses y descuentos ganados	9.973,95	9.871,56	12.394,74
41	Intereses causados	4.367,71	5.203,37	5.900,35
	Margen neto intereses	5.606,24	4.668,19	6.494,39
54	Ingresos por servicios	349,35	302,16	230,57
42	Comisiones causadas	0	0	0
53	Utilidades financieras	0	0	0
43	Pérdidas financieras	0	0	0
	Margen bruto financiero	5.955,58	4.970,35	6.724,96
44	Provisiones	1.488,85	401,89	1.475,95
	Margen de intermediación	528,52	4.568,46	301,87
55	Otros ingresos operacionales	0	0	0
46	Otras pérdidas operacionales	0	0	0

	Margen operacional	528,52	256,25	301,87
56	Otros ingresos	27,83	134,99	271,48
47	Otros gastos y perdidas	0	0	1.332,77
48	Impuestos y participación a empleados	187,49	131,85	192,77

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COOPERATIVAS DEL SEGMENTO DOS DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA</b>				
<b>CÓDIGO</b>	<b>CUENTA</b>	<b>COAC KULLKI WASI</b>		
		<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
5	Total ingresos	9.442,64	9.336,83	11.595,77
51	Intereses y descuentos ganados	9.165,42	8.980,36	11.088,66
41	Intereses causados	4.075,57	4.227,60	4.256,80
	Margen neto intereses	5.089,85	4.752,75	6.831,86
54	Ingresos por servicios	131,73	155,21	24.993,61
42	Comisiones causadas	0	0	0
53	Utilidades financieras	0	0	0
43	Pérdidas financieras	0	0	0
	Margen bruto financiero	5.221,58	4.907,96	6.856,85
44	Provisiones	980	743,53	2.097,16
	Margen de intermediación	18,32	4.164,44	137,21
55	Otros ingresos operacionales	0	4.300,79	79.131,19
46	Otras pérdidas operacionales	0	-136,35	0
	Margen operacional	18,32	0	216,34
56	Otros ingresos	145,5	201,26	402,11
47	Otros gastos y perdidas	3,6	21,19	2.410,50
48	Impuestos y participación a empleados	54	14,73	207,9

<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>			
<b>DETALLE</b>	<b>COAC AMBATO</b>		
	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>

Margen neto de intereses	6.010,50	5.616,13	6.540,87
Margen bruto financiero	6.173,25	5.963,10	6.947,01
Margen neto financiero	4.762,52	4.721,37	6.307,80
Margen de intermediación	386,1	327,63	906,73
Margen operacional	389,19	331,1	911,38
Ganancia antes de impuestos	558,65	463,67	1.658,37
Ganancia o pérdida del ejercicio	381,83	297,48	1.089,28

<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>			
<b>DETALLE</b>	<b>COAC CHIBULEO</b>		
	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
Margen neto de intereses	5.606,24	4.668,19	6.494,39
Margen bruto financiero	5.955,58	4.970,35	6.724,96
Margen neto financiero	4.466,73	4.568,46	5.249,00
Margen de intermediación	528,52	256,25	301,87
Margen operacional	528,52	256,25	301,87
Ganancia antes de impuestos	556,35	391,25	572,02
Ganancia o pérdida del ejercicio	368,86	259,4	379,25

<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>			
<b>DETALLE</b>	<b>COAC KULLKI WASI</b>		
	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
Margen neto de intereses	5.089,85	4.752,75	6.831,86
Margen bruto financiero	5.221,58	4.907,96	6.856,85
Margen neto financiero	4.241,58	4.164,44	4.759,69
Margen de intermediación	18,32	-136,35	137,21

Margen operacional	18,32	-136,35	216,34
Ganancia antes de impuestos	160,23	43,72	616,92
Ganancia o pérdida del ejercicio	106,23	28,98	409,02

<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>			
<b>DETALLE</b>	<b>COAC INDÍGENA SAC</b>		
	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>
Margen neto de intereses	2.607,81	1.970,07	2.480,51
Margen bruto financiero	2.656,23	2.044,25	2.529,24
Margen neto financiero	2.413,01	1.118,73	1.932,87
Margen de intermediación	-222,14	-1.202,38	-394,73
Margen operacional	-123,86	-1.178,08	-353,7
Ganancia antes de impuestos	12,24	5,15	28,09
Ganancia o pérdida del ejercicio	12,24	5,15	18,62