

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA ISRAEL



**TRABAJO DE TITULACIÓN EN OPCIÓN AL GRADO DE:
INGENIERÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**PROPUESTA DE UN MODELO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA DE
CRÉDITO PARA BANECUADOR B.P.**

AUTOR: BYRON PATRICIO ÁVILA FERNÁNDEZ

TUTOR METODOLÓGICO: MGS. EDUARDO RAMIRO PASTÁS GUTIERREZ

TUTOR TÉCNICO: MGS. LORENA ELIZABETH MUQUIS TITUAÑA

Quito, febrero de 2019

CERTIFICACIÓN DEL TUTOR

En mi calidad de Tutor de la Tesis:

Propuesta de un modelo de titularización de cartera de crédito para BanEcuador B.P., presentado por el señor Ávila Fernández Byron Patricio para optar por el Título de Ingeniero en Administración de Empresas, considero que dicho trabajo reúne requisitos y méritos suficientes para ser sometido a la presentación pública y evaluación por parte del tribunal examinador que se designe.

En la ciudad de Quito a los 05 días del mes de febrero del 2019

.....
FIRMA TUTOR
Mgs. Ramiro Pastás

DEDICATORIA

A mis hijos quienes son el motor que me impulsa a superarme cada día, son mi inspiración, mi motivación para plantearme nuevas metas en mi vida personal y profesional, procurando siempre ser un mejor padre para ellos, entregándoles el legado más valioso que es la educación.

AGRADECIMIENTO

A mi padre por darme la fortaleza y la sabiduría para poder cumplir mis objetivos y alcanzar mis metas.

A mi madre que con su amor y paciencia ha sabido guiarme y apoyarme en todo momento de mi vida.

A mi compañera de vida quién es mi apoyo incondicional en cada decisión que tomo y juntos continuamos sorteando los obstáculos que se nos presentan día a día, pilar fundamental para culminar esta carrera.

A mis hermanos con quienes comparto los momentos más felices y también los más complicados, porque siempre puedo contar con ellos.

RESUMEN EJECUTIVO

“Propuesta de un modelo de titularización de cartera de crédito para BanEcuador B.P.”.

Disponer de un modelo de titularización de cartera de crédito para Banecuador B.P. le va a permitir contar con una alternativa de fondeo, con un mecanismo de financiamiento, con ciertas ventajas como la de no incrementar su pasivo al no contraer obligaciones con terceros, disponer de liquidez para alcanzar sus metas de colocación de cartera y cumplir las obligaciones propias del giro de negocio, intervenir en el mercado de valores a través de un prospecto de oferta pública con la emisión de títulos valores, es importante que los activos a titularizar sean 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, con rendimientos bastante atractivos y con períodos de recuperación que les permiten a los inversionistas contar con un retorno de su inversión en períodos de amortización muy convenientes.

Esta investigación analiza la viabilidad legal, financiera, los requisitos, pasos a seguir, así como también las ventajas y desventajas de incursionar en un proceso de titularización de cartera de crédito para BanEcuador B.P.

PALABRAS CLAVES

Titularización, financiamiento, liquidez, giro de negocio, cartera de crédito.

EXECUTIVE SUMMARY

"Proposal of a model of securitization of credit portfolio for BanEcuador B.P."

To have a model of titration of credit portfolio for BanEcuador B.P. It will allow you to have an alternative funding, with a financing mechanism, with certain advantages such as not increasing its liabilities by not contracting obligations with third parties, have the liquidity to reach its portfolio placement goals and fulfill its own obligations. Of the business turn, intervene in the stock market through a public offer prospectus with the issuance of securities, it is important that the assets to be securitized are predictable enough to provide a constant future performance.

Investors have the advantage that they obtain securities with guarantees that protect their investment, with attractive yields and with the recovery periods that allow investors to have a return on their investment in very convenient repayment periods.

This research analyzes the legal, financial feasibility, requirements, steps to follow, as well as the advantages and disadvantages of entering into a process of securitization of credit portfolio for BanEcuador B.P..

KEYWORDS

Securitization, financing, liquidity, business turn, credit card.

Contenido

CERTIFICACIÓN DEL TUTOR.....	i
DEDICATORIA.....	ii
AGRADECIMIENTO	iii
RESUMEN EJECUTIVO	iv
EXECUTIVE SUMMARY	v
Contenido	vi
Índice de tablas	viii
Índice de Figuras	ix
SITUACIÓN PROBLEMÁTICA	1
PROBLEMA CIENTÍFICO	3
OBJETIVO GENERAL	3
OBJETIVOS ESPECÍFICOS	3
IDEA A DEFENDER.....	4
JUSTIFICACIÓN.....	4
CAPÍTULO I.....	6
MARCO TEÓRICO	6
1.1Contextualización espacio temporal del problema	6
1.1.1 Macro Entorno	6
1.1.2 Meso Entorno.....	7
1.1.3 Micro Entorno	7
1.2 Investigaciones Previas.....	8
1.3 Cuerpo Teórico – Conceptual	12
1.3.1 Titularización	12
1.3.2 Titularización de cartera.....	12
1.3.3 Originador	13
1.3.4 Agente de Manejo.....	14
1.3.5 Agente pagador	14
1.3.6 Patrimonio de propósito exclusivo	15

1.3.7 Inversionistas.....	15
1.3.8 Comité de Vigilancia	15
1.3.9 Calificación de Riesgo	15
1.3.10 Cartera titularizada.....	16
1.3.11 Modelos de titularización	16
1.3.12 Fideicomiso Mercantil	16
CAPÍTULO II.....	18
MARCO METODOLÓGICO	18
2.1. Enfoque metodológico de la investigación	18
2.2. Población, unidades de estudio y muestra	18
2.3. Métodos empíricos y técnicas empleadas para la recolección de la información	19
2.4. Análisis estadístico de las encuestas aplicadas a los funcionarios de BANECUADOR B.P. .	20
2.5. Entrevista a expertos	24
CAPÍTULO III	26
MODELO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITOS PARA BANECUADOR B.P.	26
3.1. Aplicación del modelo de titularización	28
3.2. Requisitos mínimos para la emisión de un proceso de titularización.....	29
3.3. Flujograma de procedimientos.....	33
3.4. Viabilidad legal	36
3.5. Viabilidad Financiera	36
3.5.1. Costos del proceso de titularización.....	37
3.5.2. Costos referenciales	37
3.6. Características de la emisión	39
3.6.1. Rendimiento de los valores de contenido crediticio.....	40
3.6.2. Impacto de la titularización sobre el balance	41
IV. CONCLUSIONES	46
V. RECOMENDACIONES	47
BIBLIOGRAFÍA	48
ANEXOS	50

Índice de tablas

Tabla 1 Conoce fuentes de fondeo	20
Tabla 2 Fuentes de fondeo de BanEcuador B.P.	21
Tabla 3 Fuentes alternativas de fondeo para BanEcuador B.P.....	21
Tabla 4 Contar con un modelo de titularización.....	22
Tabla 5 Monto de cartera a titularizar	22
Tabla 6 Plazos para emitir la titularización	23
Tabla 7 Rendimiento de la titularización.....	23
Tabla 8 Conformación del Comité ALCO	29
Tabla 9 Costos Referenciales	38
Tabla 10 Características De La Emisión	40
Tabla 11 Endeudamiento	42
Tabla 12 Capitalización	43
Tabla 13 Titularización.....	44

Índice de Figuras

FIGURA 1. Organigrama BanEcuador B.P., Estatuto Social BanEcuador B.P. 2017.....	27
FIGURA 2 Sistema de BanEcuador B.P., Byron Ávila Fernández.....	28
FIGURA 3. Flujograma Modelo de Titularización de Cartera de Créditos para Banecuador B.P.	35
FIGURA 4. Procedimiento Titularización de Cartera de Créditos Banecuador B.P.,.....	37

INTRODUCCIÓN

SITUACIÓN PROBLEMÁTICA

La creación de BanEcuador fue anunciada por el Presidente de la República, Economista Rafael Correa, el 9 de mayo de 2015, en el enlace ciudadano 423, en Iluman, cantón Otavalo. Lo presentó como un banco público, articulado a la institucionalidad y a los objetivos nacionales; con un enfoque inclusivo, créditos adaptados a las condiciones de los sectores productivos y, con horarios adecuados a las actividades de los productores, comerciantes y campesinos.

Cuatro días después, el 13 de mayo de 2015, con el decreto ejecutivo 677, BanEcuador se incorpora a la vida económica del Ecuador. Su primer directorio lo conformaron:

- 1) El Ministro de Agricultura, Ganadería, Acuacultura y Pesca, en calidad de delegado permanente del Presidente de la República, quien lo presidirá y tendrá voto dirimente;
- 2) El Ministro Coordinador de la Política Económica o su delegado permanente;
- 3) El Ministro Coordinador de la Producción, Empleo y Competitividad o su delegado permanente;
- 4) El Ministro de Industrias y Productividad o su delegado permanente; y,
- 5) El Ministro de Inclusión Económica y Social o su delegado permanente.

El directorio nombró al ingeniero Ricardo Zurita Castro, gerente de BanEcuador.

Con el liderazgo del ministro Javier Ponce comienza la construcción de BanEcuador, orientado a incidir en el desarrollo socio-económico del país y en el bienestar ciudadano; con servicios inclusivos que generen rentabilidad financiera y social, acorde a los retos del país, sobre todo en el cambio de la matriz productiva y la soberanía alimentaria.

La construcción de BanEcuador se sustentó en un intenso diálogo interministerial, especialmente con los ministerios Coordinador de la Política Económica; Coordinador de la

Producción, Empleo y Competitividad; y, de Agricultura, Ganadería, Acuacultura y Pesca. Luego se extendió al Ministerio de Inclusión Económica y Social.

De igual manera, se sostuvo en todo el país un amplio diálogo con organizaciones de pequeños y medianos productores, quienes diagnosticaron la situación del banco público, proyectaron el “deber ser” de la Institución, estudiaron sus productos, analizaron los requisitos y se convirtieron en protagonistas, con un sentido de pertenencia, generador de corresponsabilidad y compromiso, que retroalimentará la toma de decisiones, especialmente en servicios, productos y metodologías.

El 11 de marzo de 2016, el presidente Correa emite un nuevo decreto ejecutivo, que establecía la forma y plazo en que BANECUADOR BANCA PÚBLICA transferiría los activos, pasivos y patrimonio a BanEcuador. En cumplimiento de ese compromiso, el viernes 6 de mayo de 2016, el BANECUADOR B.P. hizo una pausa en su atención, y realizó los ajustes finales.

¡Así, el 9 de mayo de 2016, BanEcuador, con su enfoque de desarrollo integral, abrió sus puertas al mundo!

Se marca un hito en la historia: la economía popular, rural y urbana, que produce, comercializa y presta servicios, es atendida por BanEcuador, que detecta sus prioridades en territorio, para interactuar con ellos, y articularse a políticas y programas complementarios a los servicios financieros. Siempre con atención oportuna, sentido de compromiso y la calidez que merecen todos los ecuatorianos.

BANECUADOR B.P. brinda productos y servicios financieros competitivos e intervine como ejecutor de la política de gobierno para apoyar a los sectores productivos y a sus organizaciones, contribuyendo al desarrollo socio – económico del país.

Las captaciones las efectúa a través de certificados de inversión, libretas de ahorros y cuentas corrientes a clientes, productos que se generan en dólares y sobre los que se paga intereses acorde a monto y plazo; los productos antes descritos inicialmente se constituyen en un servicio que espera el cliente y del cual demanda rentabilidad y seguridad de recuperar sus

valores en los términos pactados basado en la confianza que genera la institución en la que deposita sus excedentes de liquidez y el producto financiero que le están ofreciendo.

Los recursos provenientes de la Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD) constituyen una de las principales líneas de financiamiento para generar las operaciones de colocación, por lo que esta línea de negocio es de trascendental importancia, pero BANECUADOR B.P. quiere darle un giro a su manejo tradicional y ser capaz de generar sus propios recursos.

La condición de BANECUADOR B.P. al servicio de la sociedad ecuatoriana, así como la necesidad de generar alternativas de productos de captación diferentes a los tradicionales como los son cuentas de ahorro, corrientes y depósito a plazo fijo, para el financiamiento de las operaciones de colocación de crédito, obliga a proponer nuevas alternativas de inversión que generen recursos para el financiamiento de la operación a través de la llamada titularización de cartera.

PROBLEMA CIENTÍFICO

La carencia de alternativas de fuentes de fondeo para BANECUADOR B.P. genera una contracción en la colocación de crédito.

OBJETIVO GENERAL

Generar un modelo de titularización de cartera de créditos como alternativa de financiamiento para socios-clientes e inversionistas en general.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Sustentar teóricamente la elaboración de un modelo de titularización de cartera de créditos para BANECUADOR B.P.
- Diagnosticar la causa por la que BANECUADOR B.P. no cuenta con fuentes de fondeo suficientes para la atención del giro normal del negocio, mediante la aplicación de encuestas y entrevistas.

- Establecer la viabilidad de la aplicación de un modelo de titularización de cartera de créditos para BANECUADOR B.P., como alternativa de fondeo en relación a otras fuentes de fondeo existentes en el ámbito financiero.

IDEA A DEFENDER

El modelo de titularización de cartera de créditos para BANECUADOR B.P. le permitirá al Banco contar con una fuente alternativa de fondeo para cumplir las metas de colocación de crédito planteadas.

JUSTIFICACIÓN

BANECUADOR B.P. brinda productos y servicios financieros competitivos e intervine como ejecutor de la política de gobierno para apoyar a los sectores productivos y a sus organizaciones, contribuyendo al desarrollo socio – económico del país.

Las captaciones las efectúa a través de certificados de inversión, libretas de ahorros y cuentas corrientes a clientes, productos que se generan en dólares y sobre los que se paga intereses acorde a monto y plazo; los productos antes descritos inicialmente se constituyen en un servicio que espera el cliente y del cual demanda rentabilidad y seguridad de recuperar sus valores en los términos pactados basado en la confianza que genera la institución en la que deposita sus excedentes de liquidez y el producto financiero que le están ofreciendo.

La Titularización constituye uno de los mecanismos utilizados por empresas en todo el mundo para acelerar su crecimiento e invertir en nuevos proyectos.

La Titularización hace posible que activos diferentes y con poca liquidez en el mercado se conviertan en activos financieros que generen importantes flujos de recursos para el financiamiento de actividades operativas de una empresa.

Esta herramienta se logra a través de la emisión de títulos valores respaldados por la cartera de activos cedidos.

Es decir, se lleva al Mercado de Capitales las operaciones que en la actualidad no se negocian a través de éste, ya que por su naturaleza original no pertenecen al mercado bursátil.

Entre los activos que generalmente han sido utilizados para el desarrollo de los esquemas de Titularización se encuentran las cuentas por cobrar, las carteras de crédito hipotecarias, los contratos de arrendamiento, las prendas sobre vehículos entre otros.

La condición de BANECUADOR B.P. al servicio de la sociedad ecuatoriana, así como la necesidad de generar alternativas de productos de captación para el financiamiento de las operaciones de colocación, obliga a proponer alternativas de inversión que generen recursos para el financiamiento de la operación a través de la llamada titularización de cartera.

CAPÍTULO I

MARCO TEÓRICO

1.1 Contextualización espacio temporal del problema

1.1.1 Macro Entorno

Según Sánchez (2009) indica:

“La titularización es un esquema por medio del cual las empresas pueden obtener fondos al transformar activos denominados subyacentes, en instrumentos negociables (títulos valores) en el mercado de valores. Este mecanismo también es conocido como titularización, securitización o bursatilización y tiene sus orígenes en Estados Unidos en la década de los 30's. Los activos subyacentes que una empresa o institución puede llegar a titularizar incluyen cuentas por cobrar, derechos por ingresos futuros, cartera de créditos, carteras de arrendamiento financiero, carteras de tarjetas de crédito, carteras de títulos valores, etc. Lo anterior implica que la empresa transforma los activos que son generadores de bienes en el futuro, en papeles comerciales (títulos valores) los cuales se venden en el mercado de valores, transformándose en un ingreso a valor presente para la compañía. La titularización permite a las empresas obtener un mejor costo de los recursos financieros, lo cual es una ventaja ya que permite ampliar el abanico de instrumentos de financiamiento con que cuenta el mercado. Tanto Europa como Asia, han desarrollado de manera extensa la titularización, gracias al uso de esquemas legales y regulatorios sólidos. En América Latina el crecimiento ha sido favorable en los últimos años, aunque se está distante del uso que le dan al mecanismo en las economías desarrolladas”. (p. 1)

En referencia a lo mencionado por el autor se puede apreciar y comprobar que la titularización de cartera es un mecanismo bastante recomendado como fuente de financiamiento, debido a que permite obtener liquidez a través de activos que no son de fácil realización como lo es la cartera de créditos, de esta forma se puede conseguir recursos que permitan ser canalizados en nuevas operaciones de crédito y así incrementar los activos y la rentabilidad de la institución; adicionalmente reactivar la economía del país con el apoyo a los pequeños productores, microempresarios y emprendedores.

1.1.2 Meso Entorno

Para Espeñeira (2012)

“En el Ecuador se ha convertido en una práctica muy común a la hora de buscar alternativas de fondeo y varias entidades tanto financieras como no financieras han incursionado en el mercado bursátil a través de la conocida titularización. La titularización ha revolucionado el mercado financiero, pues incorpora el diseño de nuevas e ingeniosas formas de captar fondos para cubrir necesidades específicas de las empresas a un costo competitivo”. (p. 4)

“Las empresas han acudido al mercado de valores para colocar sus papeles y títulos valores, con el objetivo de obtener recursos que les permitan financiar sus inversiones. Es un instrumento utilizado en el país por las empresas, cada vez con mayor frecuencia en estos últimos años, como alternativa viable y confiable, tanto para las empresas como para los inversionistas, no obstante el gran potencial de beneficios que ofrecen las emisiones de valores titularizados, debe existir la apropiada regulación en todos los niveles del proceso de emisión, incluyendo las entidades que se estarían encargando de realizar las calificaciones de crédito de dichas transacciones, para evitar que los riesgos de las carteras y/o flujos que se estén titularizando sean incorrectamente evaluados y analizados” (Tiempo, 2014, pág. 4).

En la actualidad, las empresas disponen de pocas fuentes de financiamiento por lo que, en el presente trabajo de investigación se analizará aplicación de la titularización de cartera como un instrumento que permite a los sectores productivos conseguir más recursos para financiar sus inversiones. La implementación y ejecución de procesos de titularización de cartera permitiría a las empresas solucionar problemas de liquidez que en su momento podrían enfrentar

1.1.3 Micro Entorno

BANECUADOR B.P. en su necesidad de convertirse en un Banco sustentable y sostenible en el tiempo, que adicionalmente no recibe asignaciones del Estado por medio del presupuesto general, ha considerado la opción de titularizar cartera de créditos para obtener un financiamiento que le permita contar con los recursos suficientes para atender la demanda de crédito que actualmente mantiene.

Adicionalmente, esta fuente de financiamiento le permitirá a BanEcuador B.P. obtener recursos a través de la disminución de su activo, ya que parte de la cartera que ingresaría al proceso de titularización formaría parte del fideicomiso que garantiza el pago de cupones tanto de capital como de interés a los inversionistas que adquiera estos títulos valores; así como también garantiza que los recursos productos de la venta de la titularización de cartera en el mercado de valores sean entregados oportunamente al emisor, en este caso BanEcuador B.P..

La emisión de la titularización de cartera, le permitirá al Banco mejorar su estructura financiera, debido a que el financiamiento obtenido a través de este mecanismo no incrementa el costo del pasivo, es importante señalar que al incursionar en el mercado de valores se reactiva este segmento importante para la economía del país, al generar una alternativa atractiva para el público en general, debido al rendimiento que generan este tipo de títulos y las condiciones de pago que en el caso de BanEcuador B.P. sería de capital e interés trimestral; lo cual permite al tenedor una pronta recuperación del capital invertido.

1.2 Investigaciones Previas

En la Tesis de Karen Sánchez y Diana Espinoza, titulada “Proyecto de titularización de cartera de crédito comercial como método para obtener recursos financieros en el sector bancario caso aplicado a un Banco”, Ecuador, desarrollada en el año 2008.

Los resultados obtenidos para los diferentes escenarios de los flujos, muestran que la titularización de Cartera de Crédito Comercial es una herramienta factible, que permite la obtención de recursos y genera mayor utilidad para el originador por el efecto neto que se da producto de la reinversión y de la creación del fideicomiso. Los títulos de la emisión se ven respaldados por una cartera de crédito con bajo riesgo que además está cubierta con los mecanismos de garantías establecidas en el contrato de fideicomiso, lo que los hace más atractivos para los inversionistas y ofrecen una rentabilidad que está por encima de la tasa pasiva referencial generándole mayor ganancia de la que obtuvieran si invirtieran su dinero a través de los métodos tradicionales de ahorro e inversión. (Sánchez, 2009, p. 97)

Del estudio efectuado se puede concluir que la titularización de cartera de crédito comercial ofrece varios beneficios para los autores del proceso, permitiendo por un lado mejorar la

estructura del balance de situación financiera de la entidad financiera originadora, que se ve reflejado en el incremento de los indicadores de ratios de liquidez, rentabilidad, cobertura patrimonial y el margen financiero; adicionalmente la expansión de la inversión crediticia beneficia al sector empresarial por la mayor accesibilidad al mercado de valores por las nuevas oportunidades que se generan.

En la Tesis de María Belén López, titulada “Evaluación del proceso de titularización de flujos futuros como una alternativa de financiamiento empresarial”, Ecuador, desarrollada en el año 2012.

“El objetivo principal del presente estudio fue demostrar que la Titularización de Flujos Futuros se ha convertido en una alternativa de financiamiento que permitirá un impacto positivo en la situación financiera de las empresas, es una fuente alternativa de fondeo a través de los activos capaces de generar flujos futuros, financiamiento que se logra sin incrementar los pasivos, contribuyendo a no depender únicamente del financiamiento tradicional (crédito bancario), permite mejorar la estructura de los Estados Financieros del Originador, puesto que el efecto contable de la Titularización se da en los Activos y el Ingreso que le permite generar los flujos futuros continúa registrándose en el Estado de Pérdidas y Ganancias”. (Mosquera Cortez & López Chacón, , 2012, p. 12)

Se puede evidenciar que en el mercado de valores no existen los incentivos necesarios, para que las empresas visualicen a la titularización de flujos futuros como una primera opción de financiamiento, uno de las principales inconvenientes es el tiempo que conlleva la obtención de aprobaciones por parte de la Superintendencia de Compañías y que los resultados esperados no sean los deseados,

Plantear un proceso de titularización de flujos futuros en una entidad, es una fuente importante de financiamiento empresarial, cuentan con garantías suficientes e idóneas que garantizan el pago a los inversionistas aislando el riesgo del Originador, la fuente de pago a los inversionistas se encuentra en un patrimonio autónomo independiente del Originador, por lo tanto la titularización es considerada como un mecanismo de bajo riesgo; y, el costo de incurrir en un proceso como este es menor a la que genera un crédito bancario.

En la Tesis de Silvia Villota titulada “La Titularización como mecanismo de financiamiento en Ecuador. Su evolución y desempeño en el periodo 2003 - 2011”, Ecuador, desarrollada en los años 2003 – 2011.

En el periodo de estudio se observa que los fideicomisos de titularización han tenido un crecimiento y evolución, entre el periodo 2003-2011, estos han tenido un desempeño favorable ya que muchos de los constituyentes de los fideicomisos han optado por emitir nuevamente valores por este medio. Las Titularizaciones que ofertan Valores de Títulos de Participación, son las que mejores rendimientos genera tanto para los inversionistas como para los constituyentes del proyecto, esto se da básicamente ya que la inversión en un VTP es a largo plazo y genera rendimientos anuales de los proyectos construidos por medio de una titularización.. (Villota , 2013, p.76)

Se concluye que se debe incentivar el financiamiento de nuevas operaciones de crédito por medio de la titularización y oferta de valores de títulos de participación ya que son un mecanismo de financiamiento sumamente eficiente, se debe realizar capacitación a las empresas para que tengan un mayor conocimiento de los beneficios que genera la implementación de una titularización, ya que los costos financieros son menores al ofrecer tasas de interés más convenientes que las establecidas en el mercado.

En la Tesis de Flavio Garzón, titulada “La titularización de flujos como un mecanismo de financiamiento en el Ecuador, período 2005 – 2010”, desarrollada en Ecuador.

“A través del análisis de procesos de titularización, de las ventajas que éstos tienen y considerando los costos y las tasas de interés a las cuales fueron emitidos, se desprende que resulta más beneficioso adoptar estos procesos como fuente de financiamiento, respecto de lo que ofrece el sistema financiero tradicional. Se debe mencionar que en el país, no existe una tasa pasiva referencial para períodos mayores a 1 año, lo que permite considerar a la titularización como una alternativa de inversión, donde se define con claridad los términos en cuanto a montos, plazos y tasas. En el Ecuador, existiendo la base legal para realizar titularizaciones, las empresas han optado por utilizar este mecanismo como fuente de financiamiento y que sin lugar a dudas, seguirá siendo utilizado como instrumento generador de recursos, con un gran potencial para las diversas actividades económicas”. (Garzon , 2012, p.105)

Se puede definir que la titularización, debe ser considerada como una opción de financiamiento para todas las empresas en general independientemente de su tamaño, la titularización podría contribuir a la disminución de los márgenes producto de la intermediación financiera, generando mayor competencia en la demanda y oferta de recursos, dinamizando el mercado de capitales.

En la Tesis de Diego Roldan “Titularización de cartera de crédito como fuente alternativa de liquidez para el sector cooperativista en Cuenca”, Ecuador, desarrollada en el año 2015.

“En ocasiones, una entidad financiera puede enfrentar una insuficiencia de fondos por varias razones incluyendo oportunidades de inversión. Para enfrentar estas situaciones es posible recurrir a la venta de la cartera de crédito de forma individual o en paquetes. En todo caso, esto dependerá de que las tasas activas y pasivas involucradas en conjunto sean convenientes. Este es el principio de la titularización de cartera de crédito. Las Cooperativas de Ahorro y Crédito (COACs), como otras instituciones financieras, también pueden optar por titularizar sus activos, particularmente su cartera de crédito. Recurrir a este mecanismo no contradice la filosofía del cooperativismo, Debido que una cooperativa debe orientarse para proyectos populares de financiamiento, parece importante buscar métodos eficaces de financiamiento de la entidad para cualquier situación y a costos relativamente bajos, es por esta razón que la titularización se considera una excelente manera de lograrlo”. (Roldan , 2015, p. 114)

Se puede enfatizar que es importante considerar que para que la titularización sea considerada realmente como una herramienta de profundización financiera, que impulsa el ahorro, que amplía el mercado de valores y una forma atractiva de financiamiento, es necesario considerar incentivar el desarrollo de los mercados de capitales, política que debería ser adoptada por el gobierno para mejorar la oferta y demanda de capitales y así reducir costos y tasas, otra alternativa es que el mercado de titularización cuente con una mayor cantidad de fiducias apropiadas, lo que ocasionaría una reducción de costos según la ley de la oferta, por último las empresas ecuatorianas deben contar con un conocimiento más amplio del funcionamiento del mercado de valores con las distintas alternativas de financiamiento como la titularización, con el propósito de que puedan contar con un tipo de financiamiento a bajo

costo o contar con alternativas de inversión que brinden altos niveles de rentabilidad tanto al inversionista como al emisor.

1.3 Cuerpo Teórico – Conceptual.

1.3.1 Titularización

La titularización es un proceso de estructuración de valores que permite vender activos o los derechos sobre los flujos futuros de activos que por su naturaleza, no son líquidos o poseen una lenta realización, permitiendo así que las empresas capten los recursos que necesitan para generar nuevos negocios de una forma que no hubiera sido posible con el financiamiento alternativo al tradicional. Es decir, permite obtener hoy los ingresos futuros generados por los activos a titularizar, permitiendo optimizar los activos de la empresa.

En general las titularizaciones podrían agruparse en dos tipos:

- a. Titularización de flujos futuros: se debe detectar algún flujo que ha demostrado en el tiempo tener un comportamiento estable, el cual se espera continúe de forma predecible en el tiempo, por ejemplo: impuestos, peajes, venta de electricidad, etc.
- b. Titularización por venta de activos: se identifica un activo capaz de generar un flujo financiero futuro, el cual pueda ser vendido por la empresa sin afectar su capacidad operativa. Por ejemplo: cartera de créditos. (Ricorp, 2015)

1.3.2 Titularización de cartera

“La titularización de cartera consiste en la venta a inversionistas de la cartera que han colocado los intermediarios financieros. Vender una cartera significa ceder los derechos al pago del principal y de los rendimientos a los inversionistas que la compra”. (Bolsa de Quito, 2016, pág. 5)

Los valores titularizados son instrumentos financieros que pueden brindar una serie de beneficios a los participantes del mercado de valores, desde las entidades de intermediación financiera, los intermediarios de valores hasta los inversionistas como tal, ya sean institucionales o individuales.

Las entidades de intermediación financiera pueden utilizar las titularizaciones como un método alternativo de captación de fondos, pudiendo también aumentar su índice de fondos colocados contra obligaciones con el público, independientemente del encaje legal establecido por las autoridades. Por otro lado, diversifican, comparten y hasta transfieren el riesgo de sus carteras de crédito a los inversionistas que finalmente adquieren los valores titularizados.

Las titularizaciones también podrían generar un impacto positivo en el mercado de créditos de una región o país, por la posible disminución del costo de captación (normalmente el costo de las captaciones a través de titularizaciones suele ser menor al de métodos de captaciones tradicionales) y del incremento de los fondos disponibles para ser colocados, que finalmente podrían traducirse en menores tasas activas de interés.

Por su lado, los intermediarios de valores se benefician de un mayor dinamismo en los mercados de créditos y en los mercados de valores titularizados como tal, aumentando las posibilidades de atraer nuevos clientes y ofreciendo nuevas alternativas de inversión a los clientes existentes.

Ciertos inversionistas y otros potenciales participantes del mercado de valores podrían beneficiarse de emisiones de valores titularizados, representando estos instrumentos, herramientas que podrían alinear su apetito de rendimiento y riesgo de una mejor manera en comparación con otros instrumentos financieros tradicionales.

1.3.3 Originador

“El originador consiste en una o más personas naturales o jurídicas, de derecho público o privado, públicas, privadas o mixtas, de derecho privado con finalidad social o pública, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad

jurídica, propietarios de los activos o derechos sobre flujos susceptibles de ser titularizados.” (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2006, pág. 60)

1.3.4 Agente de Manejo

“Agente de Manejo será una sociedad administradora de fondos y fideicomisos que tenga a su cargo, además de las funciones consagradas en el contrato de fideicomiso mercantil, las siguientes:

- a) Obtener las autorizaciones que se requieran para procesos de titularización en los cuales los valores a emitirse vayan a ser colocados mediante oferta pública, conforme con las disposiciones de la presente Ley;
- b) Recibir del originador y en representación del patrimonio de propósito exclusivo, los activos a ser titularizados;
- c) Emitir valores respaldados con el patrimonio de propósito exclusivo;
- d) Colocar los valores emitidos, mediante oferta pública, conforme con las disposiciones de la presente Ley;
- e) Administrar los activos integrados en el patrimonio de propósito exclusivo, tendiendo a la obtención de los flujos futuros, sea de fondos, sea de derechos de contenido económico; y,
- f) Distribuir entre los inversionistas los resultados obtenidos” (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2006, pág. 60)

1.3.5 Agente pagador

“Las compañías fiduciarias que actúen como agentes de manejo, designarán un agente pagador, el mismo que podrá ser la propia fiduciaria o una institución financiera sujeta al control de la Superintendencia de Bancos. El agente pagador no podrá formar parte del Comité de Vigilancia”. (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2006, pág. 64)

1.3.6 Patrimonio de propósito exclusivo

“Que siempre será el emisor, es un patrimonio independiente integrado inicialmente por los activos transferidos por el originador y, posteriormente por los activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de titularización. Dicho patrimonio de propósito exclusivo deberá instrumentarse bajo la figura de un fideicomiso mercantil, de conformidad con lo que establece esta Ley”. (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2006, pág. 60)

1.3.7 Inversionistas

“Son aquellos que adquieren e invierten en valores emitidos como consecuencia de procesos de titularización”. (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2006, pág. 60)

1.3.8 Comité de Vigilancia

“Estará compuesto por lo menos por tres miembros, elegidos por los tenedores de títulos, no relacionados al agente de manejo. No podrán ser elegidos como miembros del mencionado comité los tenedores de títulos que pertenezcan a empresas vinculadas al agente de manejo”. (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2006, pág. 60)

1.3.9 Calificación de Riesgo

“Se entenderá por calificación de riesgo, la actividad que realicen entidades especializadas, denominadas calificadoras de riesgo, mediante la cual den a conocer al mercado y público en general su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores de oferta pública”. (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2006, pág. 76)

1.3.10 Cartera titularizada

“Es la cartera que sea aportada por el Originador al Fideicomiso, para que los recursos derivados de su recaudación sean destinados y considerados como la fuente principal de pago de los pasivos con los inversionistas”. (PROSPECTO DE OFERTA PUBLICA DE CARTERA DE CREDITO, 2013, pág. 6)

1.3.11 Modelos de titularización

“Los posibles modelos de titularización son prácticamente ilimitados, pues dependen de la mezcla de muchas variables, tales como el plazo, la tasa, el tipo de renta y el tipo de inmueble del que se trate; es así que los procesos de titularización podrán llevarse a cabo a través de los mecanismos de fondos colectivos de inversión o de fideicomisos mercantiles, cualquiera sea el mecanismo que se utilice para titularizar, el agente de manejo podrá fijar un punto de equilibrio financiero, cuyas características deberán constar en el Reglamento de Gestión, que de alcanzarse, determinará el inicio del proceso de titularización correspondiente”.

1.3.12 Fideicomiso Mercantil

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

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

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

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

CAPÍTULO II

MARCO METODOLÓGICO

2.1. Enfoque metodológico de la investigación

En el presente plan se trabajará con el método de investigación cuantitativo y cualitativo estableciendo preguntas específicas al cliente interno y externo, con el propósito de tomar una decisión efectiva que permita el desarrollo del tema de investigación.

Tipo de investigación

El presente trabajo es un trabajo investigativo, para lo cual se aplicará dos tipos de investigación para el diagnóstico del problema detallados a continuación para mejor comprensión.

Descriptiva

El presente estudio está dirigido a BanEcuador B.P., el cual permitirá conocer las causas del porque la necesidad de la implementación de un modelo de titularización de cartera de créditos, como fuente alternativa de fondeo.

De campo

La investigación de campo se realizará para obtener datos de forma cuantitativa aplicando técnicas de recolección que sean dirigidas a los funcionarios de BanEcuador B.P., así como también a funcionarios de nivel jerárquico superior del Banco y de otras entidades financieras relacionados dentro del proceso de inversiones financieras.

2.2. Población, unidades de estudio y muestra

Para la presente investigación es necesario precisar el tamaño de la muestra para ello se tomará en cuenta el número de funcionarios con los que cuenta BanEcuador B.P. al 2018, que de acuerdo a la información proporcionada por la Gerencia de Talento Humano es de 2496 personas.

MUESTRA

N = Población

Z = Nivel de confianza

$$n = \frac{N * p * q * Z^2}{e^2 (N-1) + Z^2 * P * q}$$

P=probabilidad de éxito

$$n = \frac{(2496) * (0,5) * (0,5) * (1,96)^2}{(0,05)^2 (2496-1) + (1,96)^2 (0,5) * (0,5)}$$

q = Probabilidad de fracaso

$$n = \frac{2397}{7}$$

e = Error

n = Muestra

$$n = 333$$

N=2496

Z=95%

Desviación=1,96

p=0,5

q=0,5

e=5%

2.3. Métodos empíricos y técnicas empleadas para la recolección de la información

Para el presente trabajo se aplicará el método descriptivo, el mismo que permitirá conocer el comportamiento del mercado y su comportamiento para ello se considera parte de la población que será tomada en cuenta y su selección será por aleatorio simple ya que todos tienen una misma oportunidad para ser incluidos en la investigación, por ello se empleara la siguiente técnica:

Encuestas. - Una técnica realizada mediante preguntas cerradas o abiertas la cual es utilizada para recolectar información en base a un cuestionario el mismo que será aplicado a los funcionarios de BanEcuador B.P., el objetivo primordial de la encuesta es conocer las necesidades de financiamiento y las posibles fuentes de fondeo a las que puede acceder el Banco.

Entrevistas. - las entrevistas se realizarán a los funcionarios de nivel jerárquico superior de BanEcuador B.P. de la Gerencia Financiera, Gerencia de Riesgos, Gerencia de Negocios, Gerencia de Asesoría Jurídica, Gerencia de Planificación, así como a funcionarios de otras entidades financieras que pertenecen a áreas relacionadas al tema de investigación, la entrevista se realizará en base a una plantilla que servirá de guía para el entrevistador con el objetivo de analizar la perspectiva de la aplicación de un modelo de titularización de cartera de crédito.

2.4. Análisis estadístico de las encuestas aplicadas a los funcionarios de BANECUADOR B.P.

Pregunta 1. Conoce usted las fuentes de fondeo con las que cuenta BanEcuador B.P.

Tabla 1

Conoce fuentes de fondeo

Alternativa	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Si	307	92%
No	26	8%
Total	333	100%

Elaborado por: Byron Avila

Fuente: Encuestas online

Análisis:

La mayoría conocen las fuentes de fondeo de BanEcuador B.P.

Pregunta 2. Qué fuentes de fondeo conoce usted

Tabla 2

Fuentes de fondeo de BanEcuador B.P.

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Depósitos de ahorro	141	42%
Depósitos cuenta corriente	66	20%
Depósitos a plazo	98	29%
Otros	28	8%
Total	333	100%

Elaborado por: Byron Avila
Fuente: Encuestas online

Análisis:

El mayor porcentaje conoce los depósitos de ahorro, seguido de los depósitos a plazo como fuentes de fondeo.

Pregunta 3. En cuál de las siguientes fuentes alternativas de fondeo debe incursionar BanEcuador B.P.

Tabla 3

Fuentes alternativas de fondeo para BanEcuador B.P.

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Titularización de cartera	173	52%
Créditos del exterior	102	31%
Emisión de obligaciones	45	14%
Otros	13	4%
Total	333	100%

Elaborado por: Byron Avila
Fuente: Encuestas online

Análisis:

Más de la mitad de los encuestados considera que la titularización de cartera es la mejor opción, seguido de créditos externos.

Pregunta 4. Considera que BanEcuador B.P. debe contar con un modelo de titularización de cartera

Tabla 4

Contar con un modelo de titularización

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Si	318	95%
No	15	5%
Total	333	100%

Elaborado por: Byron Avila
Fuente: Encuestas online

Análisis

Casi el total de los encuestados consideran que es necesario que BanEcuador B.P. cuente con un modelo de titularización de cartera.

Pregunta 5. Qué monto de cartera considera que debe titularizar BanEcuador B.P.

Tabla 5

Monto de cartera a titularizar

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
20 millones de dólares	43	13%
40 millones de dólares	83	25%
60 millones de dólares	207	62%
Total	333	100%

Elaborado por: Byron Avila
Fuente: Encuestas online

Análisis:

Más de la mitad de los encuestados consideran se debe titularizar un monto de 60 millones de dólares de cartera.

Pregunta 6. En qué plazos se debería emitir la titularización de cartera

Tabla 6

Plazos para emitir la titularización

Alternativa	Frecuencia	Frecuencia
	Absoluta	Relativa
3 años	237	71%
4 años	96	29%
Total	333	100%

Elaborado por: Byron Avila
Fuente: Encuestas online

Análisis:

La mayoría de los encuestados contestaron el plazo de 3 años.

Pregunta 7. Qué rendimiento esperado debe ofrecer la titularización de cartera de créditos

Tabla 7

Rendimiento de la titularización

Alternativa	Frecuencia	Frecuencia
	Absoluta	Relativa
7,5%	117	35%
8,0%	182	55%
8,5%	34	10%
Total	333	100%

Elaborado por: Byron Avila
Fuente: Encuestas online

Análisis:

Un alto porcentaje considera que el rendimiento a reconocer es del 8%.

2.5. Entrevista a expertos

NOMBRE	INSTITUCIÓN	CARGO	EXPERIENCIA	PREGUNTA 1 ¿Sabe usted en que consiste el proceso de titularización de cartera de créditos?	PREGUNTA 2 ¿Considera usted a la titularización como una fuente de financiamiento y por qué?	PREGUNTA 3 ¿Qué ventajas y/o desventajas tiene un proceso de titularización?	PREGUNTA 4 ¿Qué condiciones financieras mínimas debe tener una oferta pública de titularización de cartera para ser atractiva a los inversionistas?	PREGUNTA 5 ¿Cómo inversionista estaría dispuesto a comprar títulos producto de una emisión de titularización de cartera de créditos de BanEcuador B.P. y por qué?
Marcelo Jara	Corporación Financiera Nacional	Subgerente de Tesorería	10 años	Si, es un mecanismo de financiamiento que permite transformar activos o bienes actuales o futuros, en valores negociables en el Mercado de Valores, para obtener liquidez en condiciones competitivas de mercado, con la consecuente reducción de los costos financieros	Si porque la Titularización es un método de financiación de empresas basado en la venta o cesión de determinados activos, incluso derechos de cobro futuros.	Ventajas: <ul style="list-style-type: none"> Liquidez inmediata sin afectar endeudamiento Rotación de activos en caso de empresas comerciales Transferencia de riesgo (al menos parte) a la titularización Mejores tasas para los inversionistas que acceder a productos tradicionales Activos cedidos al fideicomiso no son embargables. Desventajas: <ul style="list-style-type: none"> Salida de activos puede volver delicada la situación financiera de una empresa Hacer pública la información financiera y hechos relevantes entre otras cosas en el manejo de una empresa. 	Tasa de interés conforme plazos y calificación de riesgo de títulos similares en mercado Calificación de Riesgo mayor o igual a AA+ Plazos conforme mercado, no mayores de 3 a 5 años. Resguardos adicionales Ingreso de recursos directo al fideicomiso	Si, porque al ser una Institución Financiera Pública, el riesgo de no pago es relativamente bajo, además de que la imagen de la Institución y sus indicadores financieros han mejorado con el tiempo.
Vinicio García	BanEcuador B.P.	Subgerente de Control Financiero y Presupuestario	22 años	Si, consiste en constituir un fideicomiso en el que se aporta un activo subyacente con el cual se emite un pasivo para ser comercializado en el mercado de valores, el título emitido se denomina titularización.	Si, se efectúa un proceso de conversión sobre un activo productivo, emitiendo deuda equivalente. El activo a fin de obtener financiamiento que se canalice a la rotación de los activos productivos y se genere mayores recursos financieros.	Ventajas <ul style="list-style-type: none"> Mecanismo de financiamiento Apalancamiento sobre activos Incurción en el mercado de valores Formalización de estándares de gobierno corporativo Extrapolación de calificación del riesgo de emisor Desventajas <ul style="list-style-type: none"> Tiempo del proceso de autorización y estructuración Costos de inversión en el proceso 	<ul style="list-style-type: none"> Amortización gradual adecuada Tasa de rendimiento adecuada el plazo y riesgo Información del emisor 	Si, dependiendo de las condiciones financieras y el horizonte de inversión de los títulos para portafolios de mediano y alto riesgo.
Erick Medina	BanEcuador B.P.	Subgerente de Contabilidad	17 años	Si, la titularización de cartera es un mecanismo que permite obtener liquidez a través de disminuir un activo de mediano y largo plazo sin incrementar una obligación en mi pasivo.	Si, debido a que producto de la venta de los títulos valores que se generan a través de una titularización de cartera de créditos se puede obtener suficiente liquidez que le permita financiar un programa de crédito.	Ventajas <ul style="list-style-type: none"> No acudir a financiamiento tradicional a través de un crédito con un organismo multilateral, debido a que el acceso por los requisitos establecidos es complicado. Obtener recursos financieros sin incrementar los pasivos. Desventaja <ul style="list-style-type: none"> El tiempo que toma establecer un proceso de titularización y los costos inmersos del mismo 	Las condiciones financieras mínimas que debe tener una titularización de cartera es la calificación de riesgos emitida por la calificadora certificada por la Superintendencia de Bancos es de mínimo A, la tasa cupón debe estar entre el 8% y 9%, a un plazo de 3 o 4 años y pagos amortizables de capital e interés de forma semestral.	En el caso de que la titularización de cartera a ser ofertada dispone de las condiciones financieras detalladas anteriormente considero que si estaría dispuesto a invertir en este tipo de títulos valores.

Análisis general

ENCUESTAS

En base a la encuesta realizada a los funcionarios de BanEcuador B.P., se ha podido determinar que las fuentes de fondeo con las que dispone actualmente el banco son las tradicionales como son: depósitos en cuentas de ahorro, depósitos en cuentas corrientes y depósitos a plazo; sin embargo la mayoría de sus funcionarios está de acuerdo en buscar nuevas fuentes alternativas de financiamiento, dentro de las cuales se considera a la titularización de cartera de créditos como la más adecuada; y, es así que se establece que BanEcuador B.P. debe contar con un modelo que le permita en cualquier momento que así lo determine su administración, poder incursionar en la emisión de un prospecto de oferta pública para la emisión de títulos valores que sean vendidos a través del mercado de valores y con ello disponer de la liquidez necesaria para poder atender de forma oportuna la demanda de crédito que mantiene este Banco Público.

ENTREVISTAS

La presente entrevista se desarrolló a funcionarios de nivel jerárquico superior de BanEcuador B.P. de áreas relacionadas que intervendrían directamente en la emisión de un proceso de titularización de cartera de créditos; así como también a funcionarios de otras entidades financieras y a operadores de valores, con el propósito de conocer sus opiniones y criterios sobre sus experiencias y conocimiento sobre el proceso de emisión de títulos valores y su aceptación en los posibles inversionistas que puedan adquirir este tipo de papeles, es así que de las respuestas obtenidas podemos destacar que se considera a la titularización de cartera de créditos como una alternativa viable para acceder a nuevos recursos que permitan obtener liquidez a través de la disminución del activo y sin tener que incrementar el pasivo y de esta manera poder cumplir con el programa de crédito que se plantea BanEcuador B.P., para atender a los sectores más vulnerables de nuestra sociedad.

CAPÍTULO III

MODELO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITOS PARA BANECUADOR B.P.

De acuerdo al diagnóstico efectuado se puede determinar que la aplicación de un modelo de titularización de cartera de crédito para BanEcuador B.P. le permitiría contar con una alternativa de fondeo como un mecanismo de financiamiento, con ciertas ventajas como la de no incrementar su pasivo al no contraer obligaciones con terceros, disponer de liquidez para alcanzar sus metas de colocación de cartera y cumplir las obligaciones propias del giro de negocio, intervenir en el mercado de valores a través de un prospecto de oferta pública con la emisión de títulos valores; es importante que los activos a titularizar sean lo suficientemente predecibles como para proveer un rendimiento futuro constante.

Una de las ventajas para los inversionistas que obtienen este tipo de títulos, es contar con garantías que protegen su inversión, con rendimientos bastante atractivos y con períodos de recuperación que les permitirán disponer de un retorno de su inversión en períodos de amortización muy convenientes.

Esta investigación analiza la viabilidad legal, financiera, los requisitos, pasos a seguir, así como también las ventajas y desventajas de incursionar en un proceso de titularización de cartera de crédito para BanEcuador B.P.

El modelo de titularización determinará un plazo de emisión en días, considerando que la cartera de microcrédito de BanEcuador B.P. tiene un plazo de vencimiento de hasta 3 años, el monto que se origine de la titularización se puede establecer entre 20 y 60 millones de dólares; es decir, el valor que conformará el patrimonio autónomo será renovado o reestructurado a fin de conservar la calidad del mismo, ante la eventualidad de que alguna operación llegue a su vencimiento.

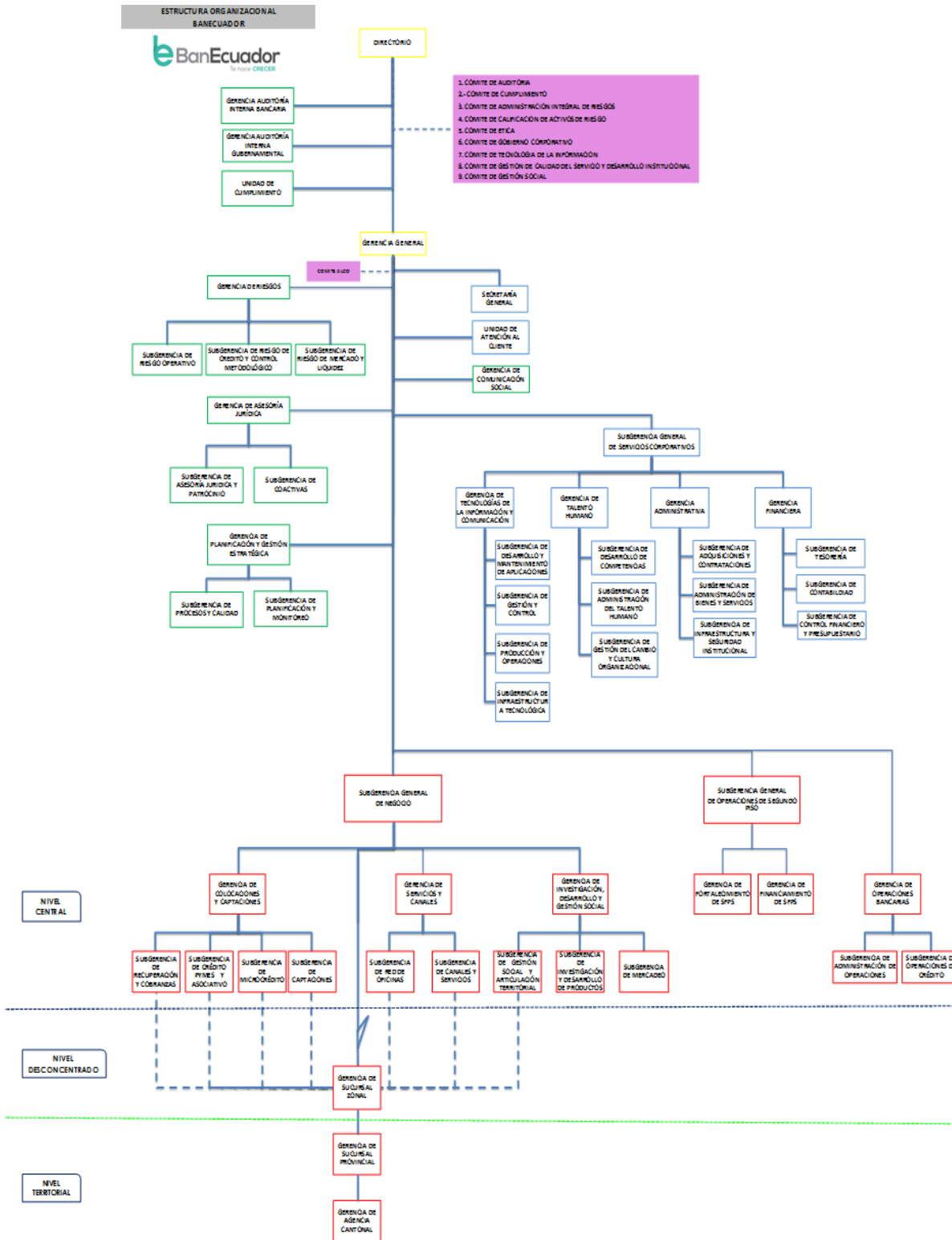


FIGURA 1. Organigrama BanEcuador B.P., Estatuto Social BanEcuador B.P. 2017.

De acuerdo a la estructura organizacional que mantiene BanEcuador B.P. y al ser la titularización de cartera una fuente alternativa de financiamiento se encuentra dentro de las responsabilidades de la Gerencia Financiera a través de la Subgerencia de Tesorería; en tal sentido participarían como miembros del Comité de Vigilancia del Fideicomiso por delegación de la máxima autoridad y representante legal de BanEcuador B.P. el Gerente Financiero, el Asesor Legal y el Subgerente de Tesorería, para lo cual se deberá incluir en el Estatuto Orgánico por Procesos de BanEcuador B.P. dentro las actividades de cada uno de los funcionarios de nivel jerárquico superior antes descritos la de miembros principales del Comité de Vigilancia del Fideicomiso Titularización de Cartera de Créditos de BanEcuador B.P..

3.1. Aplicación del modelo de titularización

El modelo de titularización de cartera de crédito para BanEcuador B.P., consiste en establecer los procedimientos que el Banco debe realizar para la emisión de un prospecto de oferta pública para la titularización, que le permita obtener recursos económicos para financiar el plan de colocación de cartera establecido en la proforma presupuestaria para el año 2019; y, de esta forma alcanzar uno de los objetivos planteados por el Gobierno Nacional de reactivar los sectores productivos del país, atendiendo a los sectores más vulnerables y que no tienen acceso a la banca tradicional.

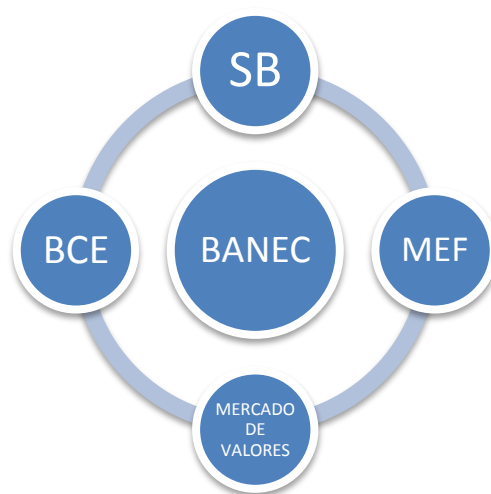


FIGURA 2 Sistema de BanEcuador B.P., Byron Ávila Fernández.

3.2. Requisitos mínimos para la emisión de un proceso de titularización

Para la emisión de un prospecto de titularización de cartera de créditos efectuado por BanEcuador B.P., se debe cumplir con una serie de requisitos normativos los mismos que detallaremos a continuación:

- BanEcuador B.P. cuenta dentro de su estructura con el Comité de Activos y Pasivos (ALCO), este cuerpo colegiado es quién toma las decisiones en cuanto a la correcta administración de la liquidez del Banco, en tal sentido el primer paso que se debe realizar es reunir a este Comité y que se apruebe la emisión de la titularización de cartera de créditos, mediante la resolución que adopte por mayoría de votos de sus miembros principales para iniciar con el proceso.

Es importante mencionar que el Reglamento del Comité ALCO señala que las reuniones deberán efectuarse de manera semanal y las decisiones adoptadas se notificarán mediante resoluciones emitidas y dirigidas a las áreas responsables de cumplir las disposiciones impartidas en los plazos ahí determinados; es así que el mismo se encuentra conformado de la siguiente manera:

Tabla 8
Conformación del Comité ALCO

MIEMBROS	FUNCIÓN	ATRIBUCIÓN
GERENTE GENERAL	PRESIDENTE	CON VOZ Y VOTO
SUBGERENTE GENERAL DE NEGOCIOS	MIEMBRO PRINCIPAL	CON VOZ Y VOTO
SUBGERENTE GENERAL DE SERVICIOS CORPORATIVOS	MIEMBRO PRINCIPAL	CON VOZ Y VOTO
GERENTE FINANCIERO	SECRETARIO	CON VOZ PERO SIN VOTO

GERENTE DE RIESGOS	INVITADO PERMANENTE	CON VOZ PERO SIN VOTO
GERENTE DE ASESORÍA JURÍDICA	INVITADO PERMANENTE	CON VOZ PERO SIN VOTO
SUBGERENTE DE TESORERÍA	INVITADO PERMANENTE	CON VOZ PERO SIN VOTO

FUENTE: Reglamento Comité ALCO

ELABORACIÓN: Byron Ávila

- Una vez que se cuenta con la resolución del Comité ALCO, se solicita a las Gerencias Financiera, Gerencia de Riesgos, Gerencia de Colocación y Captación y Gerencia de Asesoría Jurídica, presenten los informes respectivos sobre la viabilidad financiera, técnica y legal para efectuar el proceso de titularización de cartera de créditos.

El informe de la Gerencia Financiera deberá contener como mínimo el análisis de los flujos futuros de la cartera de créditos a ser titularizada, el análisis del impacto en el balance general de la institución, como afecta a los indicadores financieros la emisión de esta fuente de financiamiento y finalmente la conclusión y recomendación de si es o no viable desde el punto de vista financiero para el Banco incursionar en un proceso de esta naturaleza.

La Gerencia de Riesgos deberá presentar un informe el mismo que debe contener como mínimo los posibles escenarios de cómo afecta la emisión de la titularización de cartera de créditos a los indicadores de liquidez estructural, el análisis de los escenarios de brechas de liquidez en las diferentes bandas de tiempo y finalmente la conclusión y recomendación de si es o no viable desde el criterio técnico de riesgo para el Banco incursionar en un proceso de esta naturaleza.

El informe de la Gerencia de Asesoría Jurídica, deberá contener como mínimo el análisis de la normativa tanto interna como externa que le faculta o no a BanEcuador B.P. a desarrollar un proceso de emisión de oferta pública a través de la titularización de cartera de créditos y finalmente la conclusión y recomendación de si es o no viable desde el criterio legal para el Banco incursionar en un proceso de esta naturaleza.

- Adicionalmente el área legal es la responsable de la elaboración y emisión de la escritura pública y del contrato de fideicomiso mercantil, deberá contener por lo menos lo siguiente:

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

- La Gerencia de Colocación y Captación será la encargada de proporcionar la base de cartera de microcréditos que se va a titularizar, la misma que debe tener una calificación de riesgo de mínimo A, esto quiere decir cartera saludable de clientes que registren un buen historial de pagos.
- La Gerencia Financiera es el área responsable de analizar la base de cartera entregada por negocios para realizar la estructuración financiera, adicionalmente deberá preparar los escenarios de los flujos a titularizar y cuantificar el impacto financiero que ocasionaría la emisión de la titularización de cartera en el balance general del Banco.
- La Subgerencia de Tesorería presentará al Comité ALCO las características de la emisión de la titularización de cartera de créditos, si el Comité está de acuerdo emitirá la Resolución correspondiente que permitirá continuar con el proceso de la emisión.

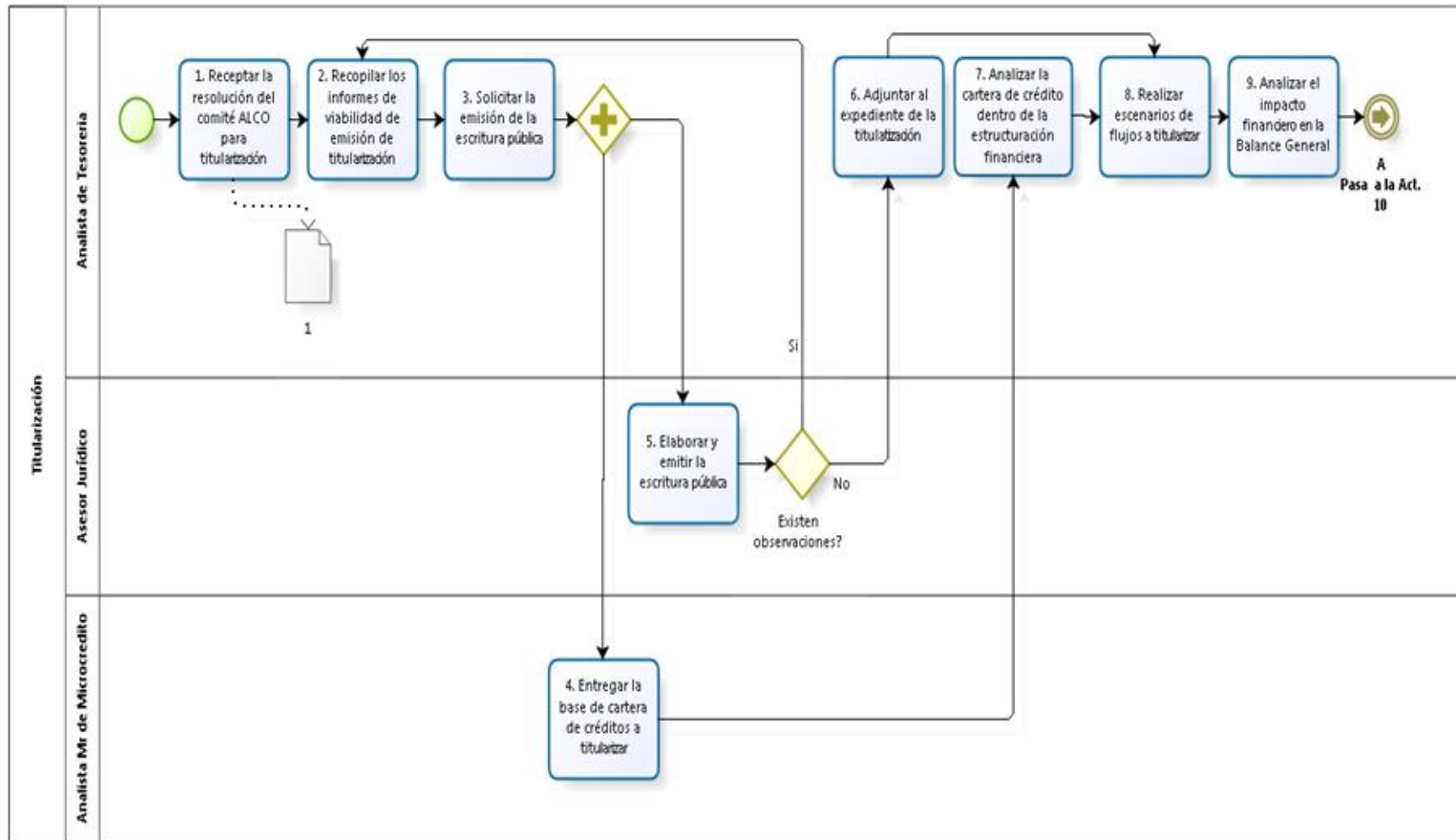
- El Gerente Financiero recibirá el expediente completo de la emisión de la titularización, para gestionar la contratación de los servicios para la aplicación de titularización, a través del proceso de contratación pública genérica.
- La Subgerencia de Tesorería elaborará el prospecto de oferta pública y deberá someter a aprobación de la Superintendencia de Compañías como consecuencia de un proceso de titularización, el mismo que le brinde al inversionista la información necesaria que le permita conocer las condiciones financieras tanto del emisor como de la emisión.
- Por último La Gerencia Financiera a través de la Subgerencia de Tesorería deberá realizar la inscripción respectiva del prospecto de emisión de la titularización de cartera de créditos de BanEcuador B.P. en el mercado de valores y elaborar el Reglamento de Gestión, el mismo que contendrá la siguiente información:

Régimen aplicable para la obtención de los recursos y/o flujos futuros. Destino de los remanentes de los recursos y/o flujos futuros, de existir, casos en los cuales procede la redención anticipada de los valores emitidos, características y forma de determinar el punto de equilibrio para iniciar la ejecución del proyecto, información general sobre la administradora de fondos y fideicomisos, denominación del fondo colectivo o fideicomiso mercantil, plazo de duración del fondo colectivo o fideicomiso mercantil, gastos a cargo del fondo colectivo o fideicomiso mercantil, honorarios y comisiones de la administradora de fondos y fideicomisos, política de endeudamiento, ventas, crédito, administración de cuentas por cobrar y provisiones, del fondo colectivo o fideicomiso mercantil, información que deberá proporcionar a los inversionistas con indicación de la periodicidad y forma de entrega, normas sobre el cambio de administrador, la liquidación anticipada o al término del plazo del fideicomiso o fondo, si se contemplare tales situaciones, indicación del medio de prensa de circulación nacional en el que se efectuarán las publicaciones informativas para los aportantes de los fondos colectivos y fideicomisos mercantiles, régimen aplicable para la obtención de los recursos o flujos futuros, para lo cual deberá

presentar la información de sustento con indicación del o los procedimientos utilizados.

A continuación se enlistan los procedimientos y los responsables de la ejecución de cada uno de ellos, los mismos que forman parte del flujograma de procedimientos como se puede evidenciar en la figura 3 Flujograma Modelo de Titularización de Cartera de Créditos para BanEcuador B.P..

3.3. Flujograma de procedimientos



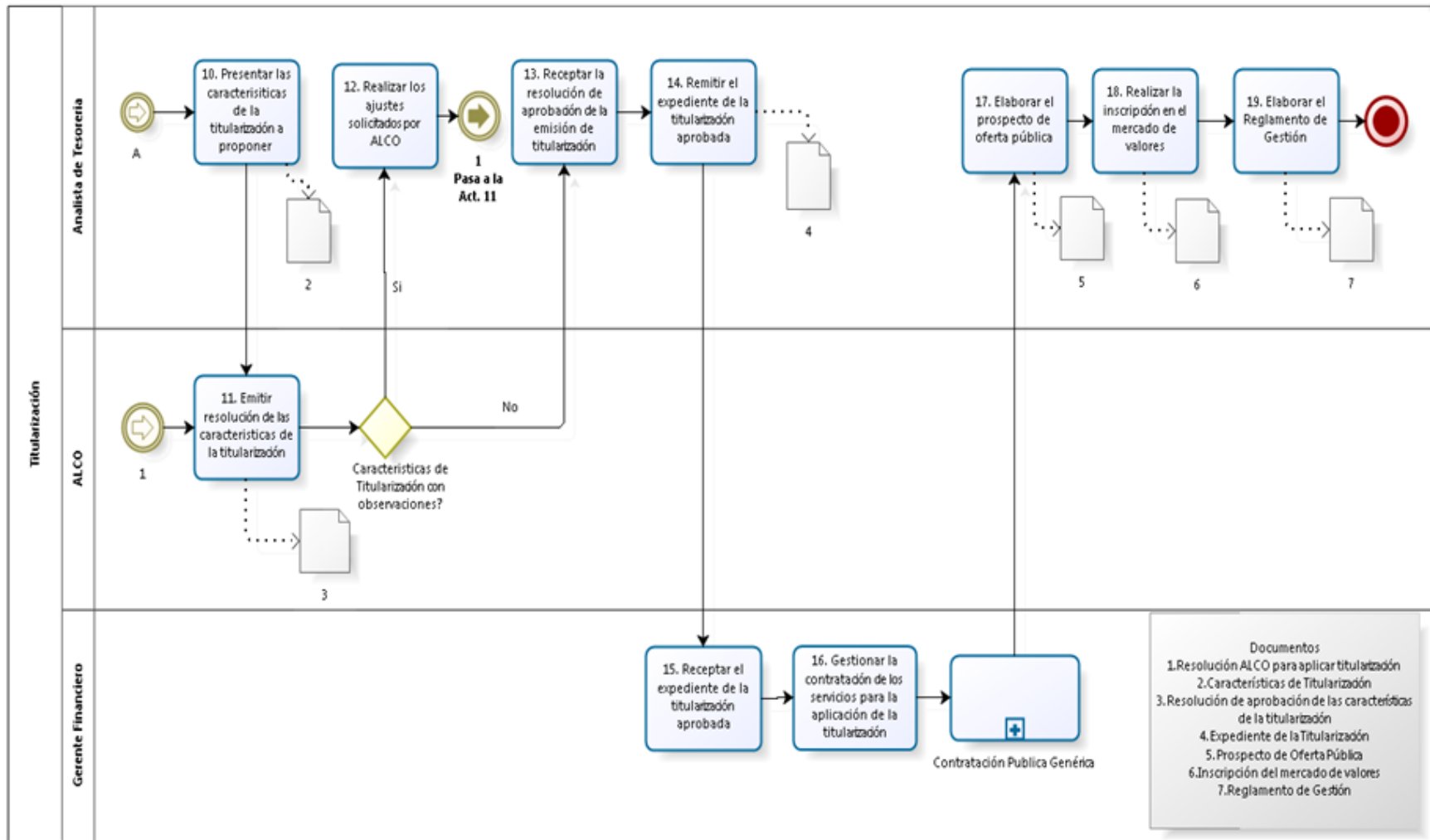


FIGURA 3. Flujograma Modelo de Titularización de Cartera de Créditos para Banecuador B.P., Byron Ávila Fernández.

3.4. Viabilidad legal

La viabilidad legal para que BanEcuador B.P. pueda realizar la emisión de titularización de cartera de créditos se encuentra determinada en el Manual de Políticas y Procedimientos de Tesorería **numeral 7.3.2 Emisiones propias que señala:** “...*En casos de requerimiento de fuentes de recursos adicionales para atender las necesidades operativas y financieras del Banco, el área de Tesorería, previo informe justificativo, presentará al Comité de Activos y Pasivos (ALCO) un programa de emisión de títulos valores del Banco...*”, adicionalmente el Código Orgánico Monetario y Financiero **en la sección 5 De las operaciones, artículo 194.- Operaciones, numeral 1. Sector financiero público y privado, literal b. Operaciones pasivas, numeral 4. Establece:** “*Actuar como originador de procesos de titularización con respaldo de cartera de crédito...*”.

En virtud de lo expuesto se determina que BanEcuador B.P. se encuentra facultado para la emisión de un proceso de titularización de cartera, debido a que le ampara el marco normativo legal vigente, tanto interno como externo.

3.5. Viabilidad Financiera

A continuación se presenta un análisis de los costos en los que BanEcuador B.P. debe incurrir para efectuar un proceso de emisión de titularización de cartera de créditos; así como también el impacto que esto ocasiona en el balance general.



**FIGURA 4. Procedimiento Titularización de Cartera de Créditos Banecuador B.P.,
Byron Ávila Fernández.**

3.5.1. Costos del proceso de titularización

Los costos inmersos en la estructuración de un proceso de titularización van a depender del monto de la emisión, ya que en su mayoría se consideran porcentajes establecidos por el agente de manejo, el estructurador, la Bolsa de Valores de Quito, el Mercado de Valores, el agente pagador, la Casa de Valores, Auditoría Externa y son calculados en función al valor de la emisión, que para el caso de nuestro análisis se ha determinado en USD 60 millones de dólares.

3.5.2. Costos referenciales

A continuación se presenta un cuadro con los costos aproximados en los que BanEcuador B.P. debe incurrir para la emisión de una titularización de Cartera de Créditos, los mismos que se han considerado en función al valor, plazo y condiciones financieras estimadas a titularizar.

Tabla 9
Costos Referenciales

DETALLE DE COSTOS		VALORES EN DÓLARES
CALIFICADORA DE RIESGO:	\$20,000 la calificación inicial y \$4,000 por cada actualización anual	\$20,000 INICIAL
		\$4,000 CADA AÑO
AGENTE DE MANEJO - FIDUCIARIA-	0.18 % annual	\$108,000.00
COSTOS DE ESTRUCTURACIÓN	\$20,000.00	\$20,000.00
CUOTA DE INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO EN BVQ:	0.02% del monto total de la emisión	\$12,000.00
INSCRIPCIÓN EN REGISTRO DE MERCADO DE VALORES:	0.05% monto total de la emisión máximo \$ 2,500.00	\$2,500.00
AGENTE PAGADOR BANEC	0.15% anual del monto total de la emisión	\$90,000.00
COLOCACIÓN CASA DE VALORES	0.3% monto total de la emisión	\$180,000.00
COLOCACIÓN EN BVQ	0.09% del monto total de la emisión	\$54,000.00
MANTENIMIENTO ANUAL DE LA INSCRIPCIÓN EN EL RMV:	0.01% del monto total de la emisión	\$6,000.00
CUSTODIO Y AUDITORIA EXTERNA	0.025% del monto total de la emisión	\$15,000.00
PROSPECTOS	\$8,000.00	\$8,000.00
GASTOS NOTARIALES:	\$5,000.00	\$5,000.00
TOTAL		\$532,500.00

FUENTE: Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil
ELABORACIÓN: Byron Ávila

Como se puede evidenciar el costo total en el que debería incurrir BanEcuador B.P. para instrumentar un proceso de titularización de cartera de créditos asciende a US\$ 532,500.00, valor que representa un 0.89% del valor total a titularizar, el mismo que el Banco recuperará a través de la tasa activa del 15%, tasa de interés para operaciones de microcrédito que ha sido tomada de la circular GF-001-2019 emitida por BanEcuador B.P. (ver anexo 1) para el período de enero 2019 y se encuentra dentro de los rangos establecidos en el boletín mensual expuesto por el Banco Central del Ecuador para el mismo período (ver anexo 2), en el que determina como tasa máxima el 28.50% para operaciones de microcrédito otorgadas por las entidades financieras públicas.

3.6. Características de la emisión

a) Monto total de la emisión

El monto a emitir es de hasta USD 60'000.000 (SESENTA MILLONES DE DÓLARES DE ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

b) Plazo de la oferta pública

Será de 3 meses, prorrogables por igual periodo conforme al Reglamento de Oferta Pública de Valores.

c) Destinatarios

Esta emisión de Valores está dirigida de manera general al Mercado de Valores y a sus participantes.

d) Procedimiento para la colocación

Los Valores serán colocados a través la Bolsa de Valores de Quito.

e) Características de los valores a emitir

1. Tipos de valores a emitir

Valores de Titularización de Contenido Crediticio

2. Denominación de los títulos:

SERIE A / VTC-BANEC

3. Valor nominal de los valores a emitir

USD \$ 5.000 (CINCO MIL DÓLARES DE ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

4. Plazo de la emisión

El plazo de los Valores emitidos será de 3 años (1080 días).

3.6.1. Rendimiento de los valores de contenido crediticio

El rendimiento será la tasa pasiva referencial (TPR) en el momento en que se realice la emisión más un 2.5%, manteniéndose fija hasta el vencimiento del título.

Para efectos de ejemplo la TPR será del 5.51% por lo que resulta una tasa del 8.01%

Forma de pago de intereses y capital

Se pagarán dividendos trimestrales que contendrán tanto interés como capital. Los pagos se realizarán en función a la fecha de la emisión de la titularización.

Tabla 10

Características De La Emisión

SERIE	A
DENOMINACIÓN	VTC-BANEC
MONTO PRIMER TRAMO	60'000.000,00
PLAZO	1080
TASA DE INTERÉS	8,01% Tasa Pasiva Referencial (TPR) fijada por el Banco Central del Ecuador más 2.5 puntos porcentuales.
AMORTIZACIÓN CAPITAL	TRIMESTRAL
PAGO INTERÉS	TRIMESTRAL

ELABORACIÓN: Byron Avila

3.6.2. Impacto de la titularización sobre el balance

Es importante analizar los efectos que ocasiona un proceso de titularización en el balance general del Banco, como se conoce, los activos son todos aquellos bienes que posee una empresa para funcionar, los pasivos constituyen las obligaciones de la empresa, ya sea con terceros o con sus socios.

A continuación, se ilustra el efecto de la contabilización en el balance general si el banco utiliza los mecanismos más frecuentes de financiamiento, que son: crédito bancario, capitalización por parte del Estado y titularización.

ESCENARIO Nro. 1

1. Se parte de la situación inicial balance general con corte al 31 de diciembre de 2018 (ver anexo 3).
2. Si BanEcuador B.P., necesita liquidez recurre al endeudamiento bancario, vía crédito, a través de entidades financieras u Organismos Multilaterales, afectando con esto a su balance tanto por el lado del activo, como por el lado del pasivo. El banco recibe el efectivo pero, a la vez, crea un pasivo con una institución financiera u Organismos Multilaterales; es decir, mueve su activo pero también castiga su pasivo. Para este caso, BANECA obtiene recursos a través de una línea de crédito por US\$ 60 millones de dólares.

Tabla 11
 Endeudamiento
 - dólares-

ACTIVOS	BALANCE INICIAL	ENDEUDAMIENTO
FONDOS DISPONIBLES	75,430,999.31	135,430,999.31
INVERSIONES	345,454,446.57	345,454,446.57
CARTERA COMERCIAL	122,167,987.38	122,167,987.38
CARTERA DE CONSUMO	12,611,402.14	12,611,402.14
CARTERA DE MICROCRÉDITO	1,275,881,766.22	1,275,881,766.22
CARTERA OTROS	42,395,723.79	42,395,723.79
CUENTAS POR COBRAR	42,797,567.30	42,797,567.30
BIENES REALIZABLES ADJUDICADOS	3,793,822.69	3,793,822.69
PROPIEDADES Y EQUIPO	59,974,468.83	59,974,468.83
OTROS ACTIVOS	7,881,676.26	7,881,676.26
TOTAL ACTIVO	1,988,389,860.49	2,048,389,860.49
PASIVOS	BALANCE INICIAL	ENDEUDAMIENTO
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	1,342,330,896.05	1,342,330,896.05
OBLIGACIONES INMEDIATAS	3,073,956.83	3,073,956.83
CUENTAS POR PAGAR	71,579,088.56	71,579,088.56
OBLIGACIONES FINANCIERAS	38,886.75	60,038,886.75
OTROS PASIVOS	44,801,402.27	44,801,402.27
TOTAL PASIVOS	1,461,824,230.46	1,521,824,230.46
PATRIMONIO	BALANCE INICIAL	ENDEUDAMIENTO
CAPITAL SOCIAL	370,170,414.00	370,170,414.00
RESERVAS	3,429,033.27	3,429,033.27
OTROS APORTES PATRIMONIALES	20,492,102.79	20,492,102.79
SUPERÁVIT POR VALUACIONES	44,725,153.74	44,725,153.74
RESULTADOS AÑOS ANTERIORES	46,107,854.90	46,107,854.90
RESULTADO DEL EJERCICIO	41,641,071.33	41,641,071.33
TOTAL PATRIMONIO	526,565,630.03	526,565,630.03
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,988,389,860.49	2,048,389,860.49

FUENTE: Balance General BanEcuador B.P.

ELABORACIÓN: Byron Avila

La acción de contratar deuda produce un cambio en la cuenta del activo fondos disponibles pasando de US\$ 75.4 millones dólares a US\$ 135.4 millones de dólares, pero de igual forma origina un cambio en el pasivo obligaciones financieras, pasando de USD US\$ 38.9 mil dólares a USD 60 millones de dólares; es decir, incrementó tanto su activo como su pasivo.

ESCENARIO Nro. 2

1. Se parte de la situación inicial del balance general con corte al 31 de diciembre de 2018.
2. BanEcuador B.P., decide financiarse por el mismo monto, mediante una capitalización del Estado, en este caso se afecta la parte patrimonial y la cuenta de activo fondos disponibles.

Tabla 12
Capitalización
-dólares-

ACTIVOS	BALANCE INICIAL	ENDEUDAMIENTO
FONDOS DISPONIBLES	75,430,999.31	135,430,999.31
INVERSIONES	345,454,446.57	345,454,446.57
CARTERA COMERCIAL	122,167,987.38	122,167,987.38
CARTERA DE CONSUMO	12,611,402.14	12,611,402.14
CARTERA DE MICROCRÉDITO	1,275,881,766.22	1,275,881,766.22
CARTERA OTROS	42,395,723.79	42,395,723.79
CUENTAS POR COBRAR	42,797,567.30	42,797,567.30
BIENES REALIZABLES ADJUDICADOS	3,793,822.69	3,793,822.69
PROPIEDADES Y EQUIPO	59,974,468.83	59,974,468.83
OTROS ACTIVOS	7,881,676.26	7,881,676.26
TOTAL ACTIVO	1,988,389,860.49	2,048,389,860.49
PASIVOS	BALANCE INICIAL	ENDEUDAMIENTO
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	1,342,330,896.05	1,342,330,896.05
OBLIGACIONES INMEDIATAS	3,073,956.83	3,073,956.83
CUENTAS POR PAGAR	71,579,088.56	71,579,088.56
OBLIGACIONES FINANCIERAS	38,886.75	38,886.75
OTROS PASIVOS	44,801,402.27	44,801,402.27
TOTAL PASIVOS	1,461,824,230.46	1,461,824,230.46
PATRIMONIO	BALANCE INICIAL	ENDEUDAMIENTO
CAPITAL SOCIAL	370,170,414.00	430,170,414.00
RESERVAS	3,429,033.27	3,429,033.27
OTROS APORTES PATRIMONIALES	20,492,102.79	20,492,102.79
SUPERÁVIT POR VALUACIONES	44,725,153.74	44,725,153.74
RESULTADOS AÑOS ANTERIORES	46,107,854.90	46,107,854.90
RESULTADO DEL EJERCICIO	41,641,071.33	41,641,071.33
TOTAL PATRIMONIO	526,565,630.03	586,565,630.03
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,988,389,860.49	2,048,389,860.49

FUENTE: Balance General BanEcuador B.P.

ELABORACIÓN: Byron Avila

Es importante señalar que, este escenario es difícil de obtener, debido a que el Gobierno Central pretende que todas las entidades públicas financieras sean sustentables y sostenibles en el tiempo sin la necesidad de contar con recursos del Estado.

ESCENARIO Nro. 3

1. Se parte de la situación inicial del balance general con corte al 31 de diciembre de 2018.
2. Si BanEcuador B.P., decide realizar una titularización de US\$ 60 millones de dólares, la afectación al balance ocurre en el activo. El pasivo y el patrimonio, no se afectan en sus saldos, por cuanto únicamente se traslada dentro del activo una partida de un lugar a otro, pero su pasivo y resultado final quedan iguales. La cuenta cartera de microcrédito disminuye de US\$ 1,275.8 millones de dólares a US\$ 1,215.8 millones de dólares y se crea la cuenta derechos fiduciarios en US\$ 60 millones de dólares.

Cuando los derechos fiduciarios o títulos pasan al mercado, se convierten en dinero, se pasa de derechos fiduciarios a fondos disponibles, todo este movimiento ocurre únicamente en el activo, conforme al siguiente detalle:

Tabla 13
Titularización
- dólares-

ACTIVOS	BALANCE INICIAL	ENDEUDAMIENTO
FONDOS DISPONIBLES	75,430,999.31	75,430,999.31
INVERSIONES	345,454,446.57	345,454,446.57
CARTERA COMERCIAL	122,167,987.38	122,167,987.38
CARTERA DE CONSUMO	12,611,402.14	12,611,402.14
CARTERA DE MICROREDITO	1,275,881,766.22	1,215,881,766.22
CARTERA OTROS	42,395,723.79	42,395,723.79
CUENTAS POR COBRAR	42,797,567.30	42,797,567.30
BIENES REALIZABLES ADJUDICADOS	3,793,822.69	3,793,822.69
PROPIEDADES Y EQUIPO	59,974,468.83	59,974,468.83
DERECHOS FIDUCIARIOS	-	60,000,000.00
OTROS ACTIVOS	7,881,676.26	7,881,676.26
TOTAL ACTIVO	1,988,389,860.49	1,988,389,860.49
PASIVOS	BALANCE INICIAL	ENDEUDAMIENTO
OBLIGACIONES CON EL PUBLICO	1,342,330,896.05	1,342,330,896.05
OBLIGACIONES INMEDIATAS	3,073,956.83	3,073,956.83
CUENTAS POR PAGAR	71,579,088.56	71,579,088.56

OBLIGACIONES FINANCIERAS	38,886.75	38,886.75
OTROS PASIVOS	44,801,402.27	44,801,402.27
TOTAL PASIVOS	1,461,824,230.46	1,461,824,230.46
PATRIMONIO	BALANCE INICIAL	ENDEUDAMIENTO
CAPITAL SOCIAL	370,170,414.00	430,170,414.00
RESERVAS	3,429,033.27	3,429,033.27
OTROS APORTES PATRIMONIALES	20,492,102.79	20,492,102.79
SUPERÁVIT POR VALUACIONES	44,725,153.74	44,725,153.74
RESULTADOS AÑOS ANTERIORES	46,107,854.90	46,107,854.90
RESULTADO DEL EJERCICIO	41,641,071.33	41,641,071.33
TOTAL PATRIMONIO	526,565,630.03	586,565,630.03
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,988,389,860.49	2,048,389,860.49

FUENTE: Balance General BanEcuador B.P.

ELABORACIÓN: Byron Avila

Como se puede evidenciar, un proceso de titularización es beneficioso para el banco, puesto que no afecta al balance ya que le permite tener liquidez y fortalecerse comercialmente, debido a que la entidad no genera endeudamiento, no incrementa sus pasivos ni requiere capitalización por parte del Estado.

IV. CONCLUSIONES

- ✓ De las tesis revisadas se puede determinar que todas coinciden en que la titularización es considerada como una fuente alternativa para la obtención de recursos financieros, como un mecanismo que permite disponer de un activo realizable en mediano y largo plazo en liquidez inmediata.
- ✓ En base a la encuesta realizada a los funcionarios de BanEcuador B.P., se ha evidenciado que la mayoría de sus funcionarios está de acuerdo en buscar nuevas fuentes alternativas de financiamiento, dentro de las cuales se considera a la titularización de cartera de créditos como la más adecuada.
- ✓ De las respuestas obtenidas en las entrevistas realizadas podemos destacar que se considera a la titularización de cartera de créditos como una alternativa viable para acceder a nuevos recursos que permitan obtener liquidez a través de la disminución del activo y sin tener que incrementar el pasivo y de esta manera poder cumplir con el programa de crédito que se plantea BanEcuador B.P., para atender a los sectores más vulnerables de nuestra sociedad.
- ✓ BanEcuador B.P., ha reflejado un crecimiento sostenido en cuanto a sus operaciones y por ende en su estructura por la buena aceptación que tiene en el mercado, permitiendo así atender a todos sus clientes y satisfacer sus necesidades crediticias, para lo cual la institución consideró que en la actualidad la mejor alternativa de financiamiento por su costo reducido en comparación del crédito bancario, es a través de la titularización de su activo principal como lo es la cartera de crédito.
- ✓ Los recursos financieros que pueda obtener BanEcuador B.P. producto de la titularización de cartera de crédito, le permitirá generar nuevas operaciones de crédito, para cubrir las necesidades de sus clientes; y, estas a su vez podrían ser nuevamente titularizada formando un círculo virtuoso.
- ✓ Un proceso de titularización es beneficioso para el banco, puesto que no afecta su balance y le permite obtener liquidez y fortalecerse comercialmente, debido a que la entidad no genera endeudamiento, no incrementa sus pasivos ni requiere capitalización por parte del Estado.

V. RECOMENDACIONES

- ✓ Para BanEcuador B.P. disponer de un modelo de titularización de cartera de crédito es beneficioso, ya que le permitirá en el momento que considere pertinente aplicarlo para instrumentar un proceso de titularización como herramienta de financiamiento alternativo, para la obtención de liquidez y de esta forma poder canalizar estos recursos en nuevas operaciones de crédito que permitan fomentar el desarrollo de los sectores más vulnerables de nuestro país.
- ✓ Incursionar en un proceso de emisión de títulos valores le permitirá a BanEcuador B.P., mejorar su liquidez eliminando las “brechas de fondos” y los descalces de plazos, por esta razón es compromiso de todos los empresarios, hacer esfuerzo por acrecentar la cultura bursátil en nuestro país, siendo esta la única manera de llegar a conocer nuevas alternativas de financiamiento e inversión, obteniendo resultados positivos tanto para las empresas como para la economía del país, lo cual le permitirá mejorar su probabilidad de ascender en calificación de riesgo global, siendo atractivos para los inversionistas extranjeros.
- ✓ Conferir a BanEcuador B.P. el presente trabajo de investigación el cual le permitirá contar con la base legal, los requisitos, pasos a seguir, ventajas y desventajas para instrumentar un proceso de titularización de cartera y generar con ello una imagen de seguridad al contar con el respaldo del Estado Ecuatoriano.

BIBLIOGRAFÍA

- Bolsa de Quito. (2016). *CÓMO ESTRUCTURAR UN PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS*.
Obtenido de <https://www.bolsadequito.com>:
<https://www.bolsadequito.com/uploads/mercados/manuales-de-inscripcion/titularizaciones.pdf>
- BVQ. (2015). *www.bolsadequito.com*.
- Espeñeira Asociados. (2012). *Titularización de mecanismo de Financiamiento*. Recuperado el 11 de Enero de 2019, de <https://docplayer.es>: <https://docplayer.es/18207934-La-titularizacion-como-mecanismo-de-financiamiento-hencorp-valores-s-a-titularizadora-mayo-2009.html>
- Garzon , F. (2012). *La titularización de flujos como un mecanismo de financiamiento en el Ecuador, período 2005 – 2010*. Recuperado el 20 de Enero de 2019, de <http://repositorio.puce.edu.ec/handle/22000/6805>:
<http://repositorio.puce.edu.ec/handle/22000/6805>
- GARZON, F. (2012). TESIS DE GRADO. *LA TITULARIZACION DE FLUJOS COMO UN MECANISMO DE FINANCIAMIENTO EN EL ECUADOR*.
- Mosquera Cortez, F., & López Chacón, , M. B. (2012). *Evaluación del proceso de titularización de flujos futuros como una alternativa de financiamiento empresarial*. Recuperado el 08 de Febrero de 2019, de <http://www.dspace.uce.edu.ec>:
<http://www.dspace.uce.edu.ec/handle/25000/388>
- NACIONAL, C. F. (2013). PROSPECTO DE OFERTA PUBLICA DE CARTERA DE CREDITO. ECUADOR.
- Ricorp. (2015). *necesita asesoria*. Recuperado el 2018, de <http://www.regional-investment.com/>:
<http://www.regional-investment.com/>
- Roldan , D. (2015). *Titularización de cartera de crédito como fuente alternativa de liquidez para el sector cooperativista en Cuenca*. Recuperado el 22 de Enero de 2019, de <http://dspace.ucuenca.edu.ec>: <http://dspace.ucuenca.edu.ec/handle/123456789/21308>
- Sánchez, J. C. (Septiembre de 2009). *Titularización, características y revisión a partir de la crisis financiera*. Recuperado el 22 de Diciembre de 2018, de <https://www.bcr.gob.sv>:
<https://www.bcr.gob.sv/bcrsite/uploaded/content/category/1402289177.pdf>
- Sánchez, J. C. (Septiembre de 2009). *Titularización, características y revisión a partir de la crisis financiera*. Recuperado el 22 de Diciembre de 2018, de <https://www.bcr.gob.sv>:
<https://www.bcr.gob.sv/bcrsite/uploaded/content/category/1402289177.pdf>
- Tiempo, D. e. (2014). Titularización de la cartera. *El Tiempo*, pág. 4. Recuperado el 2018, de <https://www.eltiempo.com>

- VALORES, L. M. (2006). LEY DE MERCADO DE VALORES. ECUADOR. Recuperado el 20 de Enero de 2019
- Villota , S. (2013). *La Titularización como mecanismo de financiamiento en Ecuador. Su evolución y desempeño en el periodo 2003 - 2011*. Obtenido de <http://repositorio.puce.edu.ec>: <http://repositorio.puce.edu.ec/handle/22000/6806>
- Andino, P. (1997) *Investigación Social, Teoría, Métodos y Técnicas* (2da. Edición) Quito. pp.200
- Eyssautier, M. (2002) *Metodología de la Investigación – Desarrollo de la Inteligencia*, ECAFSA, 4ta edición, México DF, pp. 316.
- Hernández, R. et al. (2005), *Metodología de la Investigación*, McGrawHill.. México.**
- Rodríguez, A. (1998) *Teoría y Práctica de la Investigación Científica*. Nueva versión. Cuarta edición. Editorial Universitaria. Quito. pp. 300.
- Salinas, P. y Cárdenas M.(2009), *Metodos de investigacion social*. Quito: Editorial "Quipus", CIESPAL
- Miranda Miranda, J. J.: *Gestión de proyectos: identificación, formulación, evaluación financiera –económica –social –ambiental*. 5ª. ed. Bogotá. MM editores, 2005.
- J. C. Van Horne y J. M. Wachowitz Jr.. *Fundamentos de Administración Financiera*. 11ª Edición. Ed. Prentice Hall 2002.
- L. J. Gitman: *Principios de Administración Financiera*. 11º Edición. Pearson 2007.
- Ángel R. Velásquez Fernández- Nérida G. Rey Córdova, *Metodología de la Investigación Científica*, 1º ed. Lima 2007
- Elías Mejía Mejía, *Metodología de la Investigación Científica*, 1º ed. Lima 2005

ANEXOS

**ANEXO 1. CIRCULAR G-F-001-2019 ENERO
2019**

**ANEXO 2. BOLETIN MENSUAL TASAS DE
INTERES ENERO 2019 BANCO CENTRAL DEL
ECUADOR**

**ANEXO 3. BALANCE GENERAL
BANECUADOR BP.31 DE DICIEMBRE DEL
2018**

ANEXO 4. FORMATO ENCUESTA

ANEXO 5. FORMATO ENTREVISTA