

UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO USFQ

Colegio de Posgrados

**Factibilidad de implementación del Producto Financiero
“Titularización de Tarjetas de Crédito” en el Ecuador**

Viviana Alicia Ramón Parra

Santiago Mosquera Ph.D.

Director del Trabajo de Titulación

**Trabajo de titulación de posgrado presentado como requisito
para la obtención del título de Magister en Gerencia Bancaria y Financiera**

Quito, 10 de julio de 2018

UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO USFQ
COLEGIO DE POSGRADOS

HOJA DE APROBACIÓN DE TRABAJO DE TITULACIÓN

**Factibilidad de implementación del Producto Financiero
“Titularización de Tarjetas de Crédito” en el Ecuador.**

Viviana Alicia Ramón Parra

Santiago Mosquera, Ph.D.
Director del Trabajo de Titulación

Fabrizio Noboa S., Ph.D.
Director de la Maestría en Gerencia Bancaria y
Financiera

Santiago Gangotena, PhD
Decano del Colegio de Administración
y Economía

Hugo Burgos, Ph.D.
Decano del Colegio de Postgrados

Quito, 10 de julio de 2018

© Derechos de Autor

Por medio del presente documento certifico que he leído todas las Políticas y Manuales de la Universidad San Francisco de Quito USFQ, incluyendo la Política de Propiedad Intelectual USFQ, y estoy de acuerdo con su contenido, por lo que los derechos de propiedad intelectual del presente trabajo quedan sujetos a lo dispuesto en esas Políticas.

Asimismo, autorizo a la USFQ para que realice la digitalización y publicación de este trabajo en el repositorio virtual, de conformidad a lo dispuesto en el Art. 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior.

Firma del estudiante:

Nombre:

Viviana Alicia Ramón Parra

Código de estudiante:

00139759

C. I.:

172109002-3

Lugar, Fecha

Quito, 10 de julio 2018

AGRADECIMIENTOS

- A Dios
- A mis padres Alicia Parra y Juan Ramón, mis hermanos Paulina y David por ser el mayor apoyo, por brindarme su cariño y acompañarme en el cumplimiento de cada meta planteada.
- A Blanca Parra por todo su cariño y paciencia.
- A la Universidad San Francisco de Quito por brindarme una educación de calidad con profesores altamente preparados cuyos conocimientos impartidos fueron aplicados en la investigación.
- A la CTH, por la beca otorgada y a cada uno de mis compañeros que siempre estuvieron dispuestos a ayudarme en toda consulta sobre el tema, especialmente a José Andino, Karina Velasco, María Gabriela Zurita, Christian Raza, Mario Coba y Catherine Taipe.
- A mis profesores que dejaron en cada módulo todo su conocimiento y experiencia.
- A mis amigos que aportaron siempre con sus diferentes conocimientos y amistad, principalmente a Erika Melo, Sofía Coloma, Ángel Sánchez y Byron Campaña.

GRACIAS

RESUMEN

El mecanismo de titularización ha sido utilizado desde hace varios años como un método de financiamiento, sin embargo en el Ecuador no se ha desarrollado de manera adecuada, los costos son muy altos y esto ha hecho que los últimos años decaiga totalmente, se procedió a realizar una investigación de factibilidad para encontrar las soluciones y poder emprender un proceso de titularización respaldado en las cuentas por cobrar generadas de tarjetas de crédito, por qué de tarjetas de crédito, porque el proceso no se ha realizado en el Ecuador y es una manera de diversificar los productos ofertados en el Mercado de Valores Ecuatoriano.

PALABRAS CLAVES

Titularización
Mercado de Valores
Mercado Secundario
Tarjetas de crédito
Crédito

ABSTRACT

Securitization has been used for several years as a financing method, however in Ecuador it has not been developed adequately, the costs are very high and this caused that Securitization had fallen completely in the last years, because of this I show a feasibility study to find the solutions and be able to undertake a process of securitization backed by accounts receivable generated from credit cards, why credit cards, because the process has not been performed in Ecuador, securitization from credit cards is a way to diversify the products offered in the Ecuadorian Stock Market.

KEY WORDS

Securitization
Secondary markets
Stock markets
Credit cards
Credit

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN	5
ABSTRACT	6
INTRODUCCIÓN.....	11
CAPÍTULO 1	13
PROPUESTA Y DISEÑO DEL PRODUCTO	13
Justificación.....	13
Qué es la Titularización.....	14
Titularización de tarjetas de crédito.....	14
Perfil de la entidad originadora.	15
Actores del proceso operativo y sus roles	15
Proceso de Titularización de tarjetas de crédito.	17
Costos de estructuración y manejo de procesos de titularización.	18
Ventajas de la titularización de tarjetas de crédito	18
Riesgos de la titularización de las tarjetas de crédito	19
CAPÍTULO 2	20
ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL.....	20
Titularización en el mundo.....	20
La Titularización en el Ecuador.....	23

Montos de cartera titularizable por tarjetas de crédito	25
Marco regulatorio	26
Marco regulatorio Ecuatoriano	26
CAPÍTULO 3	31
INVESTIGACIÓN DE MERCADO	31
Objetivo general	31
Objetivos específicos	31
Metodología de la Investigación.....	31
Método Delphi	32
Fases del Método Delphi	32
Ventajas del Método Deplhi	32
Unidad de análisis.....	33
Análisis de los resultados	33
Conclusiones de la investigación.....	40
Potenciales clientes.....	40
Obstáculos a solucionar para el desarrollo del producto	41
Puntos importantes a considerar en el desarrollo del producto	41
CAPÍTULO 4	43
PROYECTO DE IMPLEMENTACIÓN	43
Hacia qué empresas va dirigido este producto	43

Cuál debería ser la aspiración de la institución emisora.....	44
En qué segmentos debería competir la institución emisora.....	44
Estrategia competitiva	45
Procesos y capacidades requeridas	47
Cuáles serían las metas e indicadores que deberían imponerse.....	49
CONCLUSIONES.....	52
Referencias Bibliográficas.....	53
Anexos	55
1. Flujograma del Proceso de Titularización de Tarjetas de crédito	56
2. Modelo de Encuesta.....	57

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Cartera de consumo Bancos Privados	25
Tabla 2 Portafolio de capacidades	48

ÍNDICE DE FIGURAS

<i>Figura 1</i> Ilustración del proceso de titularización.....	17
<i>Figura 2:</i> Emisiones de titularizaciones en Ecuador	23
<i>Figura 3:</i> Fases de Método Delphi	32
<i>Figura 4:</i> Fuentes de financiamiento.....	33
<i>Figura 5</i> Obligaciones de las Entidades del Sector Financiero.....	34
<i>Figura 6:</i> Participación en procesos de titularización	35
<i>Figura 7:</i> Preferencias sobre plazo de inversión	36
<i>Figura 8</i> Disposición para invertir en procesos de Titularización de Tarjetas de Crédito...	38
<i>Figura 9:</i> Tasa para invertir en Titularización de Tarjetas de Crédito	39
<i>Figura 10:</i> Proceso para invertir en el mercado de valores.....	49

TITULARIZACIÓN DE TARJETAS DE CRÉDITO

INTRODUCCIÓN

La titularización es un mecanismo de financiamiento que consiste en transformar flujos futuros en títulos valores, que posteriormente se negocian en el mercado bursátil con la finalidad de obtener liquidez, la titularización de tarjetas de crédito consiste en emitir títulos valores respaldados por las cuentas por cobrar de las tarjetas de crédito.

La investigación del presente trabajo permitirá conocer la factibilidad de la implementación de la titularización de tarjetas de crédito en el Ecuador, como mecanismo de financiamiento para las instituciones emisoras y como una alternativa de inversión tanto para inversionistas institucionales; así como para personas naturales.

En el primer capítulo se presentan conceptos básicos, los pasos a seguir para realizar un proceso de titularización de tarjetas de crédito, los participantes directos e indirectos, las instituciones reguladoras, las ventajas y desventajas de realizar este proceso, los costos y los riesgos en los que puede incurrir la entidad originadora.

En el segundo capítulo se realiza un resumen sobre la historia de la titularización, los procesos y tipos de titularización realizados en el mundo los efectos del mal manejo de este instrumento financiero, su llegada al Ecuador y se analiza la normativa legal que regula las titularizaciones en el país.

En el tercer capítulo se investiga al mercado mediante la realización de una encuesta dirigida a expertos en el tema, quienes indican los obstáculos que deben solventarse para

poner en marcha un proceso de titularización de tarjetas de crédito, se habla también sobre el método Delphi utilizado en el proceso de investigación.

El capítulo final se enfoca en cómo introducir este instrumento en el mercado, se evalúa las instituciones que pueden ofrecer el producto, se detallan las capacidades y procesos que debe realizar la empresa emisora y se establecen los medidores de gestión, financieros, que determinaran si se llegó a cumplir con los objetivos planteados.

Finalmente se muestran las conclusiones sobre la investigación y la argumentación que demuestra que si es factible realizar titularización de tarjetas de crédito en el país.

CAPÍTULO 1

PROPUESTA Y DISEÑO DEL PRODUCTO

Justificación

El mercado bursátil del Ecuador necesita ser dinamizado, en otros países la Titularización de Tarjetas de Crédito representa un sector estratégico para el desarrollo económico, por ejemplo en Estados Unidos este tipo de financiamiento ocupa los primeros puestos de instrumentos en circulación.

Los bancos generalmente se financian con los depósitos de sus clientes o con créditos otorgados por otros bancos a tasas superiores al 9% (tasa corporativa efectiva máxima a octubre 2017, Banco Central del Ecuador). Al utilizar este mecanismo de titularización los bancos emisores de tarjetas de crédito pueden diversificar sus fuentes de financiamiento con un costo financiero más bajo.

Las tarjetas de crédito son créditos revolventes que permiten a su titular disponer de un crédito limitado para realizar compras o disponer de dinero en efectivo, el prestamista de tarjetas de crédito tiene un mejor análisis del comportamiento de sus clientes por lo tanto una mayor flexibilidad ante posibles cambios, el prestamista puede reducir el riesgo cerrando las cuentas o disminuyendo las líneas de crédito, así como también aumentar el cupo en recompensa a excelentes clientes. Cabe indicar que la tasa para tarjetas de crédito es una de las más altas del sistema.

Qué es la Titularización

Es un mecanismo de financiamiento que consiste en transformar flujos futuros en títulos valores, que posteriormente se negocian en el mercado bursátil con la finalidad de obtener liquidez.

“La titularización es un proceso de jurídico que convierte las expectativas de flujo de fondos futuros en títulos negociables hoy. Todo buen proyecto futuro puede obtener recursos al momento actual. Esta modalidad abre campo para que los más diversos tipos de activos ilíquidos puedan ser movilizados a través de la venta de los títulos que los representan. Emitidos con cargo a un patrimonio autónomo. Los valores producto de este proceso son susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil.”

(Ecuador, Manual de Inscripción de Titularización de Activos Bolsa de Valores de Quito s.f.)

Titularización de tarjetas de crédito.

La titularización de tarjetas de crédito consiste en emitir títulos valores respaldados por las cuentas por cobrar de las tarjetas de crédito. Las instituciones financieras emisoras podrán financiarse a costos más bajos y podrán crecer en otros segmentos.

La titularización de tarjetas de crédito difiere de otro tipo de titularización de cartera en lo que refiere al plazo, ya que la cuenta por cobrar por concepto de estos créditos tiene una vida corta, en promedio de ocho a diez meses y generalmente las emisiones de los títulos se realizan desde tres años en adelante. Para evitar este descalce de plazos se sugiere crear un fideicomiso maestro, este fideicomiso maestro permite que se agreguen créditos a lo largo del tiempo y emitir múltiples series de títulos valores respaldados por un solo conjunto de cuentas por cobrar de tarjetas de crédito en el fideicomiso. La entidad originadora mantiene

la propiedad legal de las cuentas de la tarjeta de crédito, con esto puede cambiar los términos en las cuentas. Los saldos pendientes se venden al fideicomiso así como los nuevos cargos en las cuentas. . (“Manual de Administración de Riesgo en Titularización de Tarjetas de Crédito” 2007.)

Perfil de la entidad originadora.

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera del Ecuador indica que solo las entidades del sector financiero pueden actuar como emisoras de tarjetas de crédito. Las entidades emisoras de tarjetas de crédito prestan servicios, mediante la emisión o promoción de las tarjetas, concesión de marca, aprobación de las solicitudes de los tarjetahabientes, administración, financiamiento, cobros a los tarjetahabientes y pagos a establecimientos.

Actores del proceso operativo y sus roles

Las partes que intervienen en una titularización de tarjetas de crédito son:

Instituciones de control

Superintendencia de Bancos.- es un organismo técnico, con autonomía administrativa, económica y financiera, cuyo objetivo principal es vigilar y controlar con transparencia y eficacia a las instituciones del sistema financiero.

Superintendencia de Compañías.- es el órgano controlador que autoriza los procesos de titularización.

Bolsa de Valores.- es una compañía anónima donde se negocian los valores provenientes de la titularización

Participantes directos

Originador.- es la entidad emisora de las tarjetas de crédito. Se requiere autorización de la Superintendencia de Bancos cuando el originador es una institución financiera.

Patrimonio autónomo.- formado a través del fideicomiso mercantil integrado inicialmente por las cuentas por cobrar de tarjetas de crédito transferidos por el originador y posteriormente por activos y pasivos que resulten como consecuencia del desarrollo del proceso de titularización

Inversionistas- personas o entidades quienes adquieren los títulos de la titularización.

Participantes indirectos

Agente de manejo.- se denomina así a la sociedad administradora de fondos y fideicomisos autorizada por la Superintendencia de Compañías.

Estructurador.- puede ser el agente de manejo, una casa de valores o una institución experta en banca de inversión.

Agente pagador.- se encarga de realizar los pagos del capital e intereses de los valores emitidos por el patrimonio.

El comité de vigilancia.- le corresponde verificar el cumplimiento de las disposiciones del prospecto de oferta pública y otros contratos.

Empresa de auditoría externa.- es una compañía inscrita en la Superintendencia de Compañías, la misma que deberá revisar la contabilidad del fideicomiso durante todo el proceso de titularización.

Calificadora de riesgos.- es una compañía autorizada que emite su criterio técnico

sobre el riesgo de los valores a titularizar.

Proceso de Titularización de tarjetas de crédito.

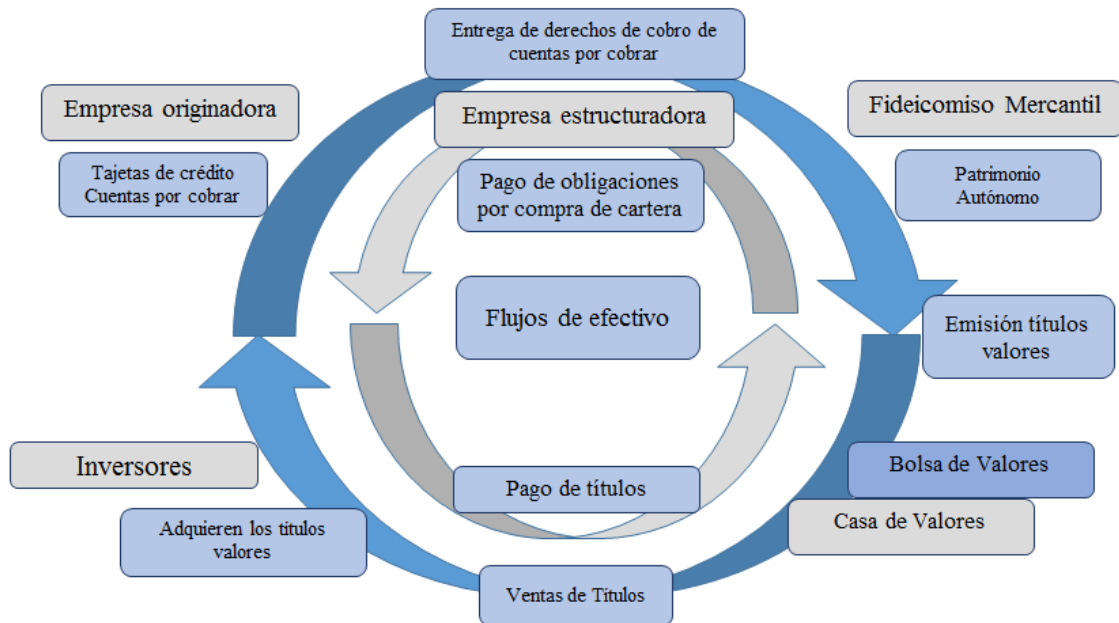


Figura 1 Ilustración del proceso de titularización

El banco emisor de tarjetas de crédito inicia el proceso de titularización con la acumulación de un volumen significativo de cartera, contrata un estructurador experto en el campo el cual verifica la existencia legal del activo a titularizar, evalúa la probabilidad de ocurrencia de los flujos futuros y determina la siniestralidad de la cartera.

El estructurador o fiduciario crea el Fideicomiso Mercantil al cual se transfiere toda la cartera seleccionada.

Una compañía calificadora de riesgos realiza la correspondiente calificación de los títulos.

El estructurador realiza el prospecto de oferta pública y reglamento de gestión, ingresa la documentación a la Superintendencia de Compañías para la aprobación e inscripción del Fideicomiso Mercantil y de los valores productos de la titularización, la Superintendencia de Compañías emite la resolución mediante la cual aprueba el proceso de titularización y el

certificado de inscripción en el Registro del Mercado de Valores, el Directorio de la Bolsa de Valores aprueba y fija una fecha para la negociación de los títulos.

Finalmente el Fideicomiso Mercantil entrega los recursos, obtenidos de la venta de los títulos, a la entidad originadora y liquida la compra de cartera.

Costos de estructuración y manejo de procesos de titularización.

Los costos del proceso son variados y altos, los mismos son asumidos por el fideicomiso, entre los principales tenemos gastos de constitución y administración del Fideicomiso, inscripciones y mantenimiento en las entidades de control, agente de manejo, el pago que se realiza a la entidad originadora por concepto de la administración de cartera de tarjetas de crédito, el pago a la empresa auditora y calificadora de riesgos por sus servicios, proveedores.

Ventajas de la titularización de tarjetas de crédito

- Cuando el proceso de titularización es usado de manera correcta, este proporciona una herramienta útil de financiamiento y de administración del riesgo y capital a bajo costo.
- Disminuyen recursos ociosos, mejorando los índices de rentabilidad.
- Capacidad de crecimiento aumentando las transacciones en la entidad, facilita la inversión en nuevos proyectos.
- Transferencia de parte o todo el riesgo al mercado.
- Los valores por servicios de la tarjeta de crédito son mantenidos por el originador lo que incrementa el ingreso por comisiones.
- Los procesos de titularización evitan a los originadores pagos de impuestos en todos los pasos del proceso.

Riesgos de la titularización de las tarjetas de crédito

- Requiere de una buena gestión de riesgo crediticio ya que las cuentas por cobrar deficientes pueden obstaculizar el acceso del originador al mercado de titularización.
- El mecanismo de la titularización esté enfocado en los ingresos lo que podría llevar al administrador de la cartera a tomar malas estrategias.
- El banco no puede depender solamente de este mecanismo de financiamiento ya que entraría en un problema de liquidez, si esta fuente desaparece.
- La titularización se ha visto relacionada con grandes crisis financieras lo que ha ocasionado un gran control en la emisión de las mismas.

CAPÍTULO 2

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL

Titularización en el mundo

La titularización nació en Europa pero se desarrolló en Estados Unidos, el mercado de titularización en Estados Unidos es altamente especializado, USA realizó su primera emisión de titularización de tarjetas de crédito en 1987 y desde ahí tras la titularización de créditos hipotecarios ha sido uno de los principales tipos de titularización en circulación en el país.

A partir del atentado del 11 de septiembre de 2001 Estados Unidos entró en recesión y fue la titularización de tarjetas de crédito uno de los mecanismos que permitió un suministro de capital en la industria para mantener el crecimiento del gasto en los consumidores, este mecanismo no ha sido utilizado solo por Estados Unidos migró también a varios países.

En Canadá la implementación de la titularización fue lenta, sin embargo desde el año 2000 a 2005 este mercado creció ocho veces y el volumen de titularizaciones ha ido en aumento.

En Europa en el país de Dinamarca es donde verdaderamente nació la titularización, Reino Unido lidera el mercado y al país se le conoce como un laboratorio de la titularización por a clase de titularizaciones que ha realizado entre ellos flujos de alquileres de departamentos a estudiantes o flujos de cuentas por cobrar de un servicio funerario.

En Alemania tienen el instrumento llamado Pfandbrief que es un tipo de bono respaldado con activos, el activo titularizable nunca sale del balance de la empresa originadora y sirve para garantizar todos los pasivos de la entidad, este instrumento ha tenido mucho éxito está dentro de los diez primeros lugares de los mercados más grandes de bonos; a pesar de que Alemania es potencia financiera en Europa no tiene volúmenes altos de titularización.

En Europa hay países en los cuales tiene más éxito la titularización sintética tal es el caso Países Bajos, Bélgica, Suecia, Alemania, países del este entre otros, la titularización al estilo Estados Unidos fue implementada a partir de la década de los noventa y fue el cambio de varias modificaciones a las leyes de cada país lo que permitió el auge en algunos de ellos como son Reino Unido, Italia, Suiza, España, Finlandia, Luxemburgo, Hungría.

En Turquía hay varios procesos de titularización no hipotecaria, en particular la titularización de tarjetas de crédito, los principales bancos como Isbank y Akbank han titularizado con éxito, varios millones de dólares de cuentas por cobrar, otros activos que se han titularizado son tarjetas de crédito internacional, cuentas por cobrar, cuentas por cobrar para la exportación, cheques y remesas de cheques de viajero y pagos diversificados en los mercados financieros internacionales.

En Centro América y América Latina la titularización ha despertado un gran interés en su desarrollo, el primer país en realizar una titularización fue Argentina, una de las características distintivas del mercado latinoamericano es la popularidad de la titularización de flujos futuros que incluye préstamos para automóviles, hipotecas residenciales, hipotecas comerciales, tarjetas de crédito, petróleo, ingresos de exportación, regalías de campos petrolíferos y venta de boletos aéreos.

En México la titularización es un tema principal cuando se habla de finanzas, México fue el primer país el mundo en introducir tecnología a la titularización de flujos futuros, México se ha convertido en el mercado de titularización más grande de América Latina.

En varios países de Asia se han promulgado leyes o están en etapas avanzadas de promulgar legislación destinada a eliminar obstáculos para la titularización, la titularización todavía significa un modo de aumentar la liquidez, sigue siendo necesario para financiar

infraestructura o proyectos de desarrollo e industria. Mercados como Hong Kong, Singapur y Corea del Sur tienen interés en la titularización sintética.

Australia tiene uno de los mercados de titularización más activos del mundo, las razones más importantes que contribuyen a este crecimiento son la desregulación financiera y la disminución en la emisión de títulos de deuda del gobierno australiano, Australia ha exportado su experiencia en titularización, con varios bancos de inversión prominentes, con sede en el país, que organizan y estructuran las transacciones de titularización en Asia y Nueva Zelanda.

En Nueva Zelanda el mercado de titularización sigue siendo un primo joven y débil del mercado australiano, incluso los propios actores de la industria no son capaces de identificar cualquier motivo específico para el bajo nivel de emisión

La titularización en el mundo se movía muy rápido, volúmenes, clases de activos, clases de inversores, la aceptación de la titularización como instrumento financiero del nuevo milenio estaba creciendo a un ritmo muy rápido sin embargo después de la crisis financiera mundial ésta fue penalizada ya que se relacionó como una causa de la crisis por la emisión de los préstamos subprime, sin embargo varias instituciones han hecho sus mayores esfuerzos por lograr que este instrumento financiero tenga el auge de años pasados, Estados Unidos ha logrado recuperarse según la Asociación de Industria de Valores y Mercados Financieros, la emisión de titularizaciones, incluidos los valores respaldados por hipotecas y los valores respaldados por activos de agencias y no agencias, ascendió a \$ 2.2 billones en 2016, un aumento del 9.3 por ciento desde 2015 (\$ 2.0 billones)

El continente Europeo sigue en el proceso con un futuro incierto. “Las cifras de 2016 lo demuestran. Las titularizaciones sumaron 237.600 millones de euros, el volumen más alto desde 2012, según constata La Asociación para Mercados Financieros de Europa, esta

asociación que agrupa a la práctica totalidad de los bancos y actores de los mercados financieros en Europa. Y también fue elevada la cantidad que terminó finalmente en manos de inversores. Aunque el porcentaje de titularizaciones retenidas fue alto (el 65%), los 96.400 millones restantes que se vendieron en el mercado suponen la cuantía más elevada desde 2008.

Pero esas cifras también significan que el volumen total de titularizaciones es solo un 29% de lo que fue en 2008 y que la venta en mercado no llega ni a la cuarta parte que en 2007”. (Inés Abril, 2017).

La Titularización en el Ecuador

En Ecuador, la historia de la titularización se remonta al año 1998, donde se utilizó por primera vez este término en la Ley de Mercado de Valores; sin embargo el primer proceso fue realizado en el año 2002, desde entonces se han hecho varias titularizaciones que han financiado una serie de proyectos, principalmente los inmobiliarios.

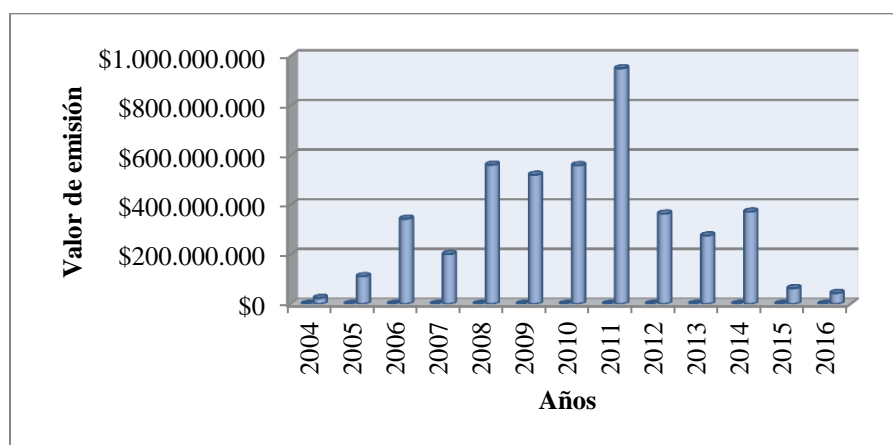


Figura 2: Emisiones de titularizaciones en Ecuador

Fuente: Prospectos de oferta pública Bolsa de Valores de Quito a diciembre 2016.

Como se puede observar en la figura 2 a partir del año 2012, empieza un descenso en la utilización de las titularizaciones como fuente de financiamiento debido al bajo dinamismo de la economía, los constantes cambios en las regulaciones también son factores que han contribuido a que estos procesos se vean menos atractivos tanto para emisores como para inversionistas

Actualmente los procesos de titularización deben regirse a lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, Título XVI. Las titularizaciones se realizan mediante un Fideicomiso Mercantil el cual es manejado por las administradoras de Fondos y Fideicomisos, autorizados y regulados por la Superintendencia de Compañías

“Los papeles que más apetito generan en las negociaciones del mercado de valores en nuestro país son los de renta fija, entre ellos las titularizaciones” (Peralvo, 2015)

José Samaniego, gerente general de ANEFI administradora de fondos y fideicomisos (2017), indica que no es recomendable para proyectos menores a \$2 millones de dólares y que un proceso de estos en el país podría durar hasta seis meses en ser aprobado.

En el Ecuador se pueden realizar tres tipos de titularizaciones

- Cartera que puede ser hipotecaria, de consumo, prendaria, microcrédito, tarjetas de crédito
- Flujos futuros por ejemplo facturas comerciales, paquetes accionarios, inventarios, préstamos, ventas esperadas, obras públicas, contratos petroleros etc.
- Proyectos inmobiliarios

Montos de cartera titularizable por tarjetas de crédito

En el Ecuador hay cuatro tarjetas de crédito Diner's Club, MasterCard, Visa y American Express, Diner's lidera el mercado ecuatoriano con más de 31000 establecimientos afiliados. La tarjeta de crédito se ha convertido en el medio de pago más utilizado en internet y su uso es cada vez más frecuente en tiendas comerciales, restaurantes y viajes, lo que nos indica que hay y habrá cartera suficiente para realizar procesos de titularización.

Todas las operaciones efectuadas a través del sistema de tarjetas de crédito, se considerarán créditos de consumo prioritario entre los principales bancos privados que otorgan estos servicios y cuya cartera supera los montos mínimos para un proceso de titularización tenemos:

Tabla 1: Cartera de consumo Bancos Privados

ENTIDAD	31/08/2017
BP PICHINCHA	1.818.548.090,93
BP DINERS	1.275.838.156,74
BP PACIFICO	1.155.870.802,37
BP GUAYAQUIL	722.357.359,90
BP PRODUBANCO	452.644.722,99
BP GENERAL RUMIÑAHUI	341.938.552,88
BP AUSTRO	301.000.134,46
BP BOLIVARIANO	291.852.131,56
BP SOLIDARIO	270.987.890,34
BP INTERNACIONAL	212.578.628,56
BP MACHALA	99.279.781,80
BP LOJA	76.568.803,90
BP BANCODESARROLLO	26.208.911,82
BP AMAZONAS	20.854.386,38
BP CAPITAL	11.141.209,63
BP COMERCIAL DE MANABI	11.085.200,86
BP LITORAL	9.518.203,86
BP DELBANK	4.983.088,37
BP PROCREDIT	3.426.617,38
Total general	7.106.725.652,73

Cartera de consumo de los bancos privados del Ecuador con corte 31 de agosto de 2017.

Marco regulatorio

Después de saber que una de las principales causas de las grandes crisis financieras fue la falta de reglamentación en los procesos de titularización, las entidades de control se enfocaron en crear medidas jurídicas para lograr que esta situación no se vuelva a repetir.

Entre las principales reestructuraciones para los conglomerados financieros tenemos:

- La separación de los bancos de depósitos de los bancos de inversión, con la finalidad de que el sistema bancario no especule con los ahorros de las familias.
- Aumentos de capital para el sistema bancario.
- La separación de la supervisión bancaria de la política bancaria.
- Sanear y simplificar la titularización desde el proceso de originación por ejemplo con un conjunto común de tipos de crédito.
- Retención del riesgo.

Marco regulatorio Ecuatoriano

En la actualidad se han realizado varios cambios jurídicos importantes con respecto a las titularizaciones, entre las principales regulaciones tenemos los siguientes:

- **Aprobatoria de Emisión o Criterio Positivo** para el caso de Instituciones Financieras, esta aprobación adicional que antes no existía, tomaba entre 4 a 6 meses. En el caso de las instituciones del sistema popular y solidario (Cooperativas y Mutualistas), tomaba más tiempo. En el Código Monetario se incluyó una norma para que la Superintendencia de Bancos emita el criterio en el término de 15 días esto se indica en el párrafo 5 del artículo 11 de las disposiciones generales:

“...En los procesos de oferta pública en los cuales el emisor sea una institución del sistema financiero o del sistema financiero popular y solidario, se requerirá previamente la resolución aprobatoria de la emisión, o el criterio positivo en el caso de titularizaciones, del respectivo órgano controlador, que deberá considerar especialmente el impacto que la emisión pueda tener en los indicadores de cumplimiento obligatorio y en los estados financieros del emisor u originador de ese proceso. El órgano controlador de las instituciones financieras y de la economía popular y solidaria deberá pronunciarse dentro del término de quince días hábiles” (Ecuador, Código Orgánico Monetario y Financiero, 2014)

- Exención de impuesto a la renta, los rendimientos financieros producto de valores de largo plazo (más de 360 días), de renta fija, negociados a través de las bolsas de valores, eran exentos de impuesto, eliminaron la exención y posteriormente la volvieron a incluir en la ley, pero exceptuando a las instituciones del sistema financiero, que también son de los principales compradores de titularizaciones.

“Art. 9.- Exenciones.- Para fines de la determinación y liquidación del impuesto a la renta, están exonerados exclusivamente los siguientes ingresos:

15.1.- Los rendimientos y beneficios obtenidos por personas naturales y sociedades, residentes o no en el país, por depósitos a plazo fijo en instituciones financieras nacionales, así como por inversiones en valores en renta fija que se negocien a través de las bolsas de valores del país o del Registro Especial Bursátil, incluso los rendimientos y beneficios distribuidos

por fideicomisos mercantiles de inversión, fondos de inversión y fondos complementarios originados en este tipo de inversiones. Para la aplicación de esta exoneración los depósitos a plazo fijo e inversiones en renta fija deberán efectuarse a partir del 01 de enero de 2016, emitirse a un plazo de 360 días calendario o más, y permanecer en posesión del tendedor que se beneficia de la exoneración por lo menos 360 días de manera continua.

Esta exoneración no será aplicable en caso de que el perceptor del ingreso sea deudor directa o indirectamente de las instituciones en que mantenga el depósito o inversión, o de cualquiera de sus vinculadas; así como cuando dicho perceptor sea una institución del sistema financiero nacional o en operaciones entre partes relacionadas por capital, administración, dirección o control” (Ecuador, Ley de Régimen Tributario Interno, 2015).

- En el tema de titularizaciones de flujos futuros se han realizado cambios, que ha disminuido su emisión, ahora es necesaria una garantía solidaria específica del originador y otra garantía específica, lo que hace muy cara la titularización esto se indica en el Código Orgánico Monetario.

“Titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas.- Consiste en la emisión de valores con cargo a un patrimonio de propósito exclusivo constituido con la transferencia de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas de bienes que estén en el comercio y sobre servicios públicos. Para la titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas de bienes se debe contar expresamente con la garantía solidaria del originador, así como con otro mecanismo de garantía

específica que cubra el monto en circulación de la emisión.” (Ecuador, Código Orgánico Monetario y Financiero, 2014)

- La resolución número JB-2012-2225 de la Superintendencia de Bancos eliminó la capacidad para que casas comerciales emitan tarjetas de crédito, a excepción de aquellas que han incurrido en procesos de titularización como De Prati o aquellos que tienen un banco como emisor, esto puede lograr un mayor uso de las tarjetas de crédito emitidas por los bancos.
- Un punto importante en contra es que no existen compradores, todo mercado de valores funciona cuando existen inversionistas que compren los valores, antes de la creación del BIESS, el IESS era el comprador más importante del mercado, pero desde el 2009 ya no adquiere titularizaciones, pese a que la norma que regula las inversiones, del BIESS si lo permite

El segundo párrafo del artículo 65 de la sección X sobre el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social de la Codificación de las Regulaciones de Resoluciones Monetarias y Financieras indica que considera como inversiones no privativas a títulos de renta fija, títulos de renta variable y valores que se emitan como consecuencia de procesos de titularización y en el artículo 71 señala que el límite de estas inversiones podrán ser hasta el 100% del valor de mercado de cada portafolio.

- Otro limitante que encuentra la titularización en el país, es la regulación para las inversiones del sector de seguros privados del Ecuador, en la resolución número 218-2016-S, artículo 2, sobre inversiones de renta fija de las compañías de seguro y reaseguros párrafo segundo indica que se podrá invertir solamente un 10% en

depósitos a plazo, obligaciones de largo plazo y titularizaciones cuyos originadores sean instituciones del sistema financiero, frente al 50% destinado para valores emitidos por el sector público.

CAPÍTULO 3

INVESTIGACIÓN DE MERCADO

Objetivo general

El Objetivo de este capítulo es recopilar información sobre la factibilidad de inversión en los procesos de titularización de tarjetas de crédito desde el punto de vista del Área Financiera de varias Instituciones del Ecuador, mediante la utilización de una encuesta.

Objetivos específicos

- Conocer a profundidad el mercado objetivo, el interés de las instituciones financieras en participar en procesos de titularización ya sea como originador o inversionista.
- Evaluar si la titularización de tarjetas de crédito es buen mecanismo de financiamiento según las personas con más experiencia en el campo.
- Determinar las causas que han impedido el desarrollo de la titularización de tarjetas de crédito en el Ecuador.
- Proyectar posibles interesados en el desarrollo de este producto financiero.
- Verificar si hay potenciales inversionistas.

Metodología de la Investigación

Para evaluar el mercado objetivo de esta tesis se utilizará el método Delphi que consiste en la utilización sistemática del juicio intuitivo de un grupo de expertos para obtener un consenso de opiniones informadas.

Las ventajas de obtener información mediante este método es que proporciona datos confiables y objetivos por lo tanto los resultados pueden ser muy eficientes.

Método Delphi

La técnica Delphi es definida como un proceso de comunicación grupal, el cual permite a un grupo de individuos, como un todo, tratar un problema complejo (Turoff, 1975).

El método consiste en la selección de un grupo de expertos, a los cuales se les realiza un cuestionario de manera anónima sobre un tema de estudio específico, la calidad de los resultados van a depender de la claridad de las preguntas y la calidad de los expertos seleccionados.

Fases del Método Delphi

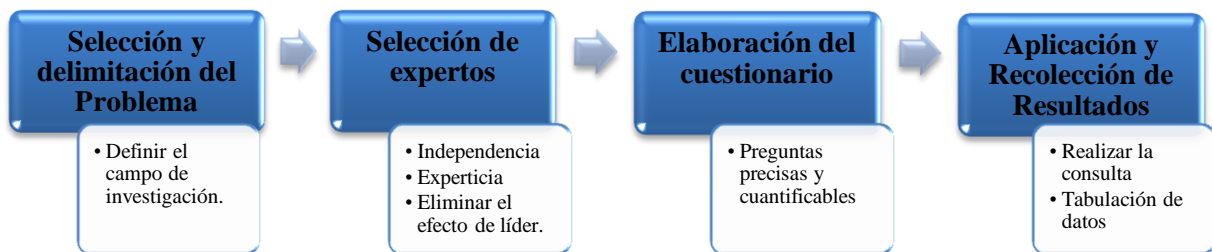


Figura 3: Fases de Método Delphi

Fuente: Universidad de Deusto Eneko Astigarraga

Ventajas del Método Delphi

- La calidad de las respuestas.
- Cada experto puede expresarse libremente
- Es un método para cualquier ámbito
- Pueden participar expertos que se encuentren geográficamente lejos.

Unidad de análisis

Para la investigación se considerará como unidades de análisis a potenciales inversionistas como empresas del sector financiero y asegurador.

La encuesta estará dirigida a expertos en el tema, gerentes financieros o tesoreros de las empresas mencionadas anteriormente.

Para este estudio se entregó una encuesta al personal encargado de tesorería de algunos de los principales bancos privados del Ecuador Banco Internacional, Banco Pichincha, Banco General Rumiñahui, a la gerencia financiera de la aseguradora Pan-American Life de Ecuador y a la gerencia financiera de la Compañía experta en Titularización La Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH. S.A.

Análisis de los resultados

a) Fuentes de financiamiento utilizadas

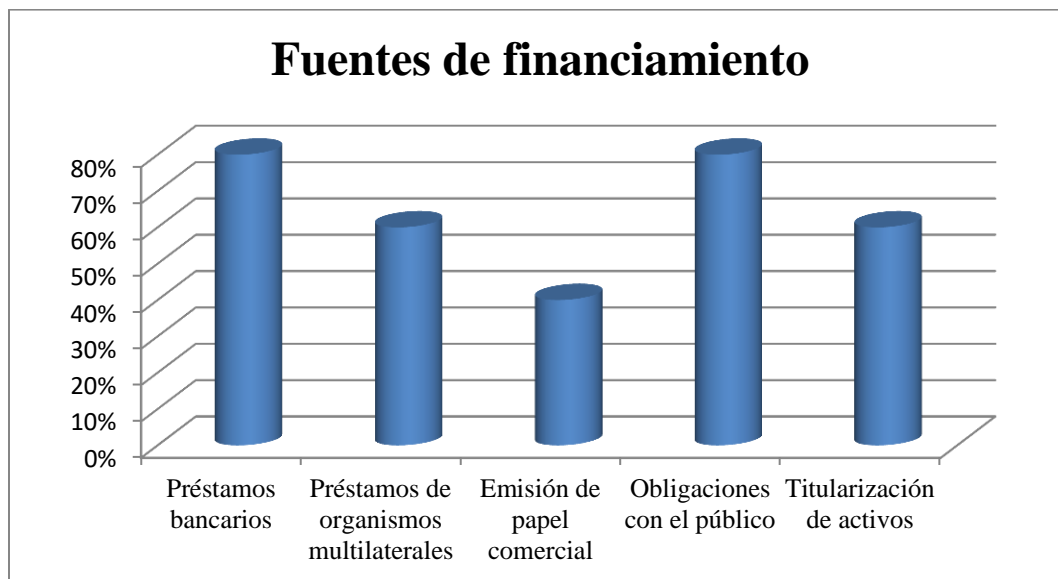


Figura 4: Fuentes de financiamiento

En la figura 4 se indica las principales fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas financieras del Ecuador según las encuestas realizadas son obligaciones con el público y préstamos bancarios en primer lugar, en un segundo plano los préstamos a organismos multilaterales y la titularización, en lo que respecta a empresas aseguradoras indicaron que al momento no poseen obligaciones con el sistema financiero.

A esto hay que agregar que a diciembre de 2017, según las estadísticas de la Superintendencia de Bancos el pasivo de los bancos privados alcanzó USD 34.757,07 millones de dólares y que más de las tres cuartas partes un 88,29% de este dinero está concentrado en obligaciones con el público, es decir depósitos a plazo y a la vista. Entre diciembre de 2016 y diciembre de 2017 hubo un aumento en el flujo de USD 4.290,78n millones los cuales fueron destinados a otorgar créditos.

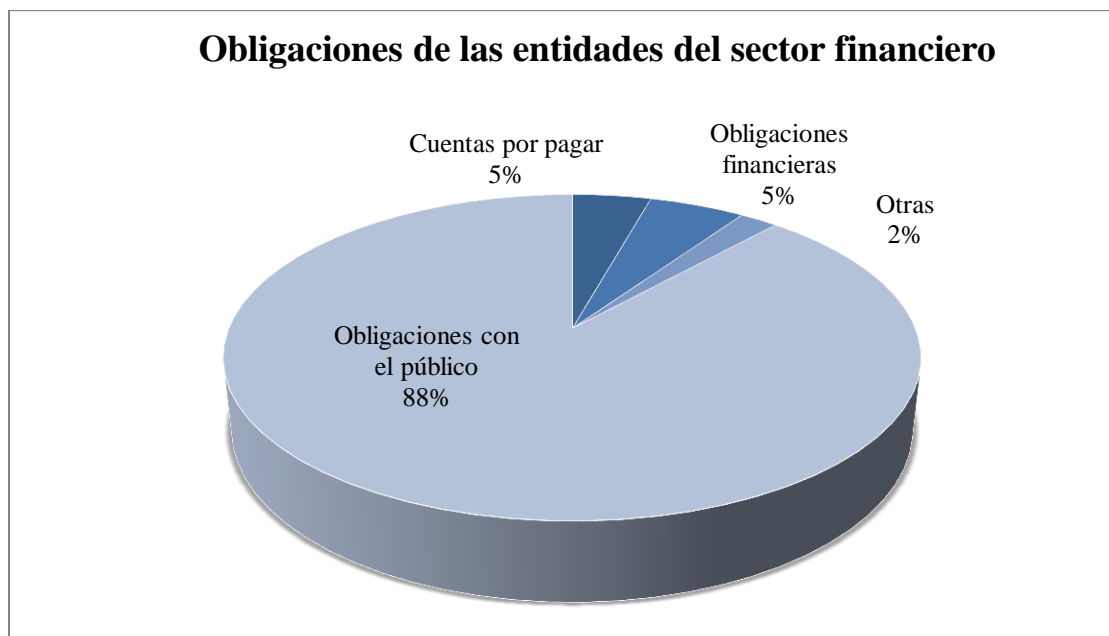


Figura 5 Obligaciones de las Entidades del Sector Financiero

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador al 31 de diciembre de 2017

b) La institución ha participado en procesos de titularización



Figura 6: Participación en procesos de titularización

Al observar la figura 6, todos los bancos privados han participado en procesos de titularización, tanto como originador y como inversionista, las empresas aseguradoras no han participado en estos procesos.

c) Tipos de procesos de titularización

Las empresas encuestadas que han participado en procesos de titularización sólo lo han hecho en procesos de titularización de cartera hipotecaria.

Claramente se observa que no ha existido un mercado desarrollado para la titularización de tarjetas de crédito en las próximas preguntas se analizarán algunos de los principales problemas.

d) Preferencia sobre tipos de inversión

En los Bancos privados encuestado no hubo una preferencia específica por inversiones del sector financiero público o privado o las inversiones provenientes del mercado de valores, en el Banco Pichincha se privilegia la liquidez de las inversiones frente a la rentabilidad, en el Banco General Rumiñahui les interesa el rendimiento y el riesgo.

Las estadísticas de la Superintendencia de Bancos indican que a diciembre de 2017 la estructura de las inversiones comprendía 69,58% en el sector público, 25,95% en el sector privado y 4,47% en otro tipo de inversiones.

En las empresas aseguradoras y la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. si hubo una inclinación por las inversiones provenientes del mercado de valores.

e) Preferencia sobre plazos de inversión

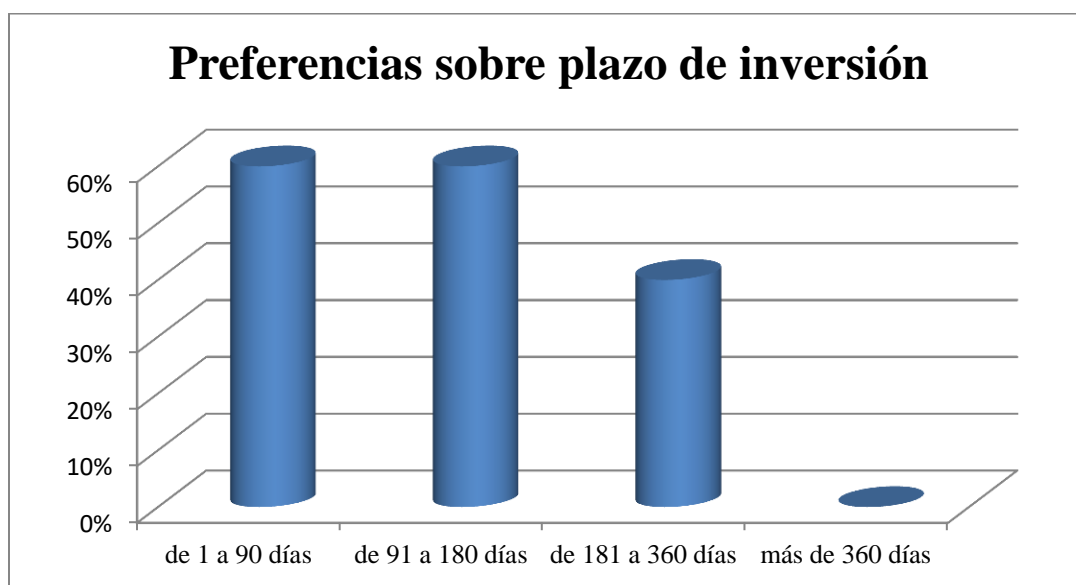


Figura 7: Preferencias sobre plazo de inversión

Los bancos encuestados coincidieron en la preferencia sobre inversiones en un rango superior a los tres meses y menor a un año.

Los índices de la Superintendencia de Bancos indican que del total del rubro de inversiones, un 40,95% está concentrado en inversiones con un plazo de 91 a 180 días.

f) Montos destinados al portafolio de inversión

De las instituciones que pudieron revelar este dato, tenemos que:

- El Banco Pichincha aproximadamente destina USD 2500 millones de dólares
- En el Banco General Rumiñahui se destina USD 100 millones de dólares
- En la CTH S.A. en función del plan estratégico en el año 2017 el portafolio de inversión puede ascender a USD 5 millones de dólares, una o dos transacciones al año.

El saldo de inversiones del sector financiero a diciembre del 2017 fue de USD 5.635,11 millones de dólares, USD 1.479,44 millones de inversiones en el sector financiero privado y USD 4.041,00 millones de inversiones en el sector público.

g) Procesos de titularización como componente del portafolio de inversión

Todos los bancos privados tienen en su portafolio de inversión títulos provenientes de procesos de titularización.

h) Tipos de titularización en los que se invierte

Los procesos de titularización componentes del portafolio de inversión corresponden a titularización de cartera hipotecaria y titularización de flujos futuros.

i) **Disponibilidad de la empresa para invertir en Titularización de Tarjetas de Crédito**



Figura 8 Disposición para invertir en procesos de Titularización de Tarjetas de Crédito

Todos los bancos privados respondieron que si invertirían en procesos de titularización de tarjetas de crédito, aquí podemos observar que hay un mercado abierto para este tipo de inversiones.

Las empresas que no invertirían en este tipo de producto, indicaron que debido a la regularización no podrían hacerlo.

En el caso de las aseguradoras tienen una clara disposición del ente regulador del cómo distribuir sus inversiones.

j) Tasa mínima para invertir en Titularización de Tarjetas de Crédito

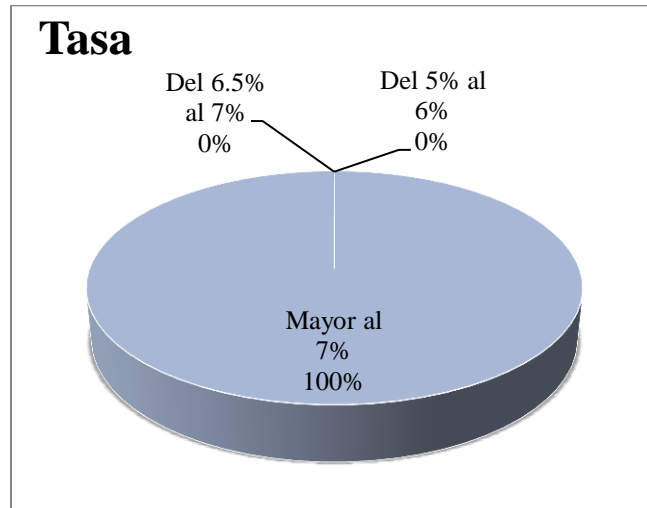


Figura 9: Tasa para invertir en Titularización de Tarjetas de Crédito

La figura 9 nos muestra que las empresas encuestadas aceptarían invertir en titularización de tarjetas de crédito si su tasa de rentabilidad es superior al 7%., esto es factible ya que la tasa que se cobra por los créditos de consumo es del 16,30%, habría un diferencial de 9,3 puntos porcentuales para cubrir otros costos y el margen de ganancia para la empresa originadora.

k) Razones del porqué los bancos emisores de tarjetas de crédito no han hecho titularizaciones de su cartera.

Entre las principales razones que indicaron los expertos en el tema están las siguientes:

- El costo elevado
- Las garantías adicionales que exige la nueva regulación.
- Falta de desarrollo en el mercado
- Desconocimiento de la estructura

- Control operativo
 - Los bancos emisores no requieren liquidez adicional.
- l) Obstáculos para que las empresas no inviertan en títulos provenientes de titularización de tarjetas de crédito**
- Calificación de riesgo de los títulos
 - Rendimiento de los títulos
 - El tipo de riesgo es alto
 - Desconocimiento del manejo del producto
 - Incertidumbre sobre la recuperación de los flujos financieros provenientes de los pagos de tarjetas de crédito.
 - Bajo movimiento en el mercado
 - No hay garantías adecuadas

Conclusiones de la investigación

Potenciales clientes

Después de revisar las respuestas de los expertos encuestados, se puede deducir que los principales clientes serían las empresas del sector financiero del Ecuador, ya que tienen una alta capacidad de inversión. Se deberá considerar medianas y grandes empresas del sector que a diciembre de 2016, según el directorio de empresa del Instituto Nacional de Estadística y Censos INEC, están constituidas por 332 empresas.

Obstáculos a solucionar para el desarrollo del producto

Los principales obstáculos que se deben solucionar son:

- Altos costos, se debe encontrar un punto de equilibrio en que los costos justifiquen los beneficios de la titularización de tarjetas de crédito, en el próximo capítulo se debe realizar un análisis del monto mínimo de cartera que se debe titularizar.
- Encontrar las garantías adecuadas, se debe encontrar las garantías necesarias para cubrir el riesgo que representa invertir en este tipo de títulos, a la vez estas garantías no deben inflar los costos. Cabe mencionar que estas garantías son realmente importantes considerando que los potenciales inversionistas no tienen confianza en que el flujo de la recuperación pueda hacer frente a la responsabilidad del pago de los títulos.
- Generalmente la titularización es para inversiones de largo plazo y se pudo constatar que al menos las empresas encuestadas prefieren las inversiones menores a un año, se debe estructurar un modelo que permita incentivar la inversión a largo plazo, posiblemente una tasa superior al 7% que es la tasa que estas entidades aceptarían para invertir en estos títulos.

Puntos importantes a considerar en el desarrollo del producto

- Debe haber una gran difusión sobre los aspectos del producto para que los inversionistas tengan conocimiento de su estructura y beneficios.
- Las empresas emisoras de tarjetas de crédito tienen su propio flujo de financiamiento, por lo que la empresa originadora debe evaluar sus necesidades de liquidez, es decir el proceso de titularización de tarjetas de crédito sería para

financiar otros tipos de proyectos, como expansión de la entidad, creación de sucursales o desarrollo de nuevos productos financieros.

- La tasa que debe otorgar a los inversionistas debe ser mayor al 7%
- Se debe evaluar la capacidad operativa para el desarrollo del producto, su costo y las exigencias legales en la creación del fideicomiso y traspaso de los derechos al patrimonio autónomo.

CAPÍTULO 4

PROYECTO DE IMPLEMENTACIÓN

Hacia qué empresas va dirigido este producto

Las principales instituciones que pueden realizar este proceso de titularización son Banco Pichincha, Banco Pacífico, Banco Internacional, Podubanco, Banco Guayaquil y Banco Diners Club del Ecuador.

Como se explica en el primer capítulo es primordial que la empresa que realice este proceso tenga cartera de crédito de consumo por montos superiores a 2 millones de dólares con el fin de explotar los máximos beneficios, pues los costos de titularización son muy altos y un proceso de menor valor no sería recomendable.

Diners Club del Ecuador es la empresa ideal para realizar titularización de tarjetas de crédito, ya que al no recibir dinero del público, necesita una manera de obtener financiamiento.

Diners Club opera en el Ecuador más de 40 años, ofrece servicios financieros como tarjeta de crédito, financiamiento, inversiones, seguros y asistencias. El principal producto es la tarjeta de crédito, tiene más de 31 000 establecimientos afiliados y 424 521 socios.

A través de una resolución del 30 de mayo del 2017, la Superintendencia de Bancos autorizó a la financiera a convertirse en Banco Diners Club del Ecuador, banco especializado en crédito de consumo.

Según la calificadora de riesgos Banck Watch Ratings S.A. Diners Club del Ecuador ocupa el 5,94% del total de la cartera bruta y el 16,7% de la cartera de consumo del sistema

bancario privado, aproximadamente tiene el 37% de la facturación total de tarjetas de crédito por lo que se deduce que tiene un gran posicionamiento en el mercado.

Cuál debería ser la aspiración de la institución emisora

Promover la Titularización de Tarjetas de Crédito como la mejor opción para invertir, con el mejor rendimiento del mercado, respaldado por una institución financiera con calificaciones de riesgo triple A y con el trámite más sencillo.

Al decir la mejor opción para invertir nos estamos refiriendo a que la mayoría de instituciones que han realizado titularizaciones se han enfocado en su estrategia de financiamiento, más no en el producto final que se ofrece a los inversionistas.

El objetivo de realizar el proceso de Titularización de Tarjetas de Crédito debe estar enfocado en la dinamización de productos ofertados al Mercado de Valores, motivar a las personas naturales a comprar este tipo de títulos, incentivar el ahorro en las familias ecuatorianas y contribuir al desarrollo económico del país.

La emisión de estos títulos tendrán dos series A destinada para inversionistas institucionales cuyo monto mínimo será USD 20.000,00 dólares y serie B destinada para personas naturales cuyo monto mínimo de inversión será USD 1.000,00 dólares, esto con el fin de que se dé acceso a personas naturales a este tipo de inversión.

En qué segmentos debería competir la institución emisora

En lo que se refiere a segmentación geográfica la institución financiera tiene la capacidad de llegar a todo el país para conseguir inversionistas institucionales como empresas del sector financiero, asegurador, industrial, de servicios y comercial, para el caso de personas

naturales en primera instancia se iniciará con Quito y Guayaquil ya que esto requiere procesos adicionales.

En el caso de personas naturales, la inversión en títulos de este tipo, está enfocada a personas mayores de edad, de nivel económico medio a alto con capacidad económica y conocimiento de inversión, la manera de llegar a las personas naturales será con una campaña publicitaria digital y presencial, de manera digital por medio de la página web y redes sociales de Diners Club del Ecuador, para la campaña publicitaria presencial se requerirá la contratación de asesores capacitados en el tema con el fin de explicar a los inversionistas interesados, las asesorías se realizarán en las oficinas de Diners Club del Ecuador ubicadas en Quito y Guayaquil.

El canal a ser utilizado es la intermediación de las casas de valores ya que para participar en el mercado de valores este requisito es fundamental, para el caso de personas naturales todos estos procesos serán simplificados con el objetivo de que las personas naturales no tengan que realizar tantos trámites, Diners se encargará de todos los procesos y costos en lo que se refiera a inversión de personas naturales.

Estrategia competitiva

La estrategia establecida es la de diferenciación, en este caso la empresa emisora buscará la manera de dar asesoría personalizada a sus inversores, no esperará que la gente se acerque a invertir en una casa de valores y elija el producto como en todos los procesos del mercado de valores, brindará toda la facilidad para que los trámites sean menos engorrosos para el inversor y adicional a esto realizará una campaña de lanzamiento.

Una de los motivos que aleja al inversor del mercado de valores son los trámites que tiene que realizar y la comisión que tiene que pagar a las casas de valores, por lo que en este caso la empresa emisora debe asumir este rol y presentarle al inversor una propuesta sencilla, factible y entendible.

Al hablar de titularización el concepto se vuelve un poco complejo por lo que el instrumento financiero va a ser presentado de la siguiente manera

TRUST-DINERS, invertir en Trust es invertir en Diners Club del Ecuador.

TRUST tiene un valor nominal de USD 1.000,00 dólares con una tasa fija del 7% anual a 2 años plazo.



Se le ofrece al cliente una tasa competitiva y con el respaldo de invertir en una institución de gran renombre más los siguientes mecanismos de garantía:

- Subordinación de la emisión: el originador será partícipe en una porción de los valores emitidos, a dicha porción se debe imputar los siniestros de la cartera.
- Sobrecolateralización: El monto de cartera aportado al fideicomiso debe exceder el valor de las emisiones.
- Sustitución de activos: Es el otro mecanismo de garantía establecido para el presente proceso, el cual 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, debiéndose transferir a cambio, los activos sustituidos. Esta sustitución aplicará cuando los créditos de la cartera aportada presenten eventos de siniestro tales como: moratoria mayor o igual a 60 días, precancelaciones y castigos.

En la actualidad Diners realiza depósitos a plazo fijo desde 30 días en adelante, con montos superiores a USD 5.000,00 dólares y ofrece una tasa del 2,60 % anual según el capital invertido, en mi criterio no es nada atractivo en comparación al mercado, a pesar de la seguridad que ofrece la empresa con su calificación de riesgo AAA- y AAA otorgadas por Bank Watch Ratings y Class International Rating.

Las tarjetas de crédito manejan una de las más altas tasas del sistema financiero lo que permite otorgar a los inversionistas una tasa más alta que las que podría obtener en titularizaciones de otro tipo u otros productos de inversión.

En este caso Diners sacrificará el margen de la tasa otorgada frente a la tasa recibida por concepto de créditos de tarjeta de créditos que aproximadamente es de un 16,80%, esto se verá recompensado ya que logrará obtener una mayor captación de recursos que le permitirá volver a colocar más crédito.

Procesos y capacidades requeridas

El proceso de titularización está destinado a empresas financieras grandes que generalmente ya han cotizado en Bolsa por lo que han desarrollado buenos procesos para un negocio sostenible tanto de manera legal como financiera.

Sin embargo en lo que se refiere a procesos de titularización es necesario desarrollar procesos y capacidades que permitan transformar este proceso y que genere valor para sus participantes.

Con el fin de llegar a tener una competitividad sostenible es necesario que la empresa emisora se comprometa a tener las siguientes capacidades adicionales que no se han realizado en otros procesos de titularización:

Tabla 2 Portafolio de capacidades

Capacidades y procesos	¿Es valiosa?	¿Es raro?	¿Copiable?	¿Se puede sacar provecho?
Mejoramiento de gobierno corporativo	SI	NO	SI	SI
Capacitación al inversionista	SI	SI	SI	SI
Atención personalizada	SI	SI	SI	SI
Publicidad digital y presencial	SI	NO	SI	SI
Servicio de logística al inversionista	SI	SI	SI	SI
Programa informático	SI	SI	SI	SI

- Mejoramiento del gobierno corporativo, además de ser un requisito legal, se ha demostrado que las empresas que tienen buenas prácticas de gobernanza aseguran un proceso de sostenibilidad de la empresa y del negocio, enmarca todo los procesos de administración de la empresa y control sobre los riesgos.
- Para vender los títulos emitidos por el concepto de la titularización es necesario realizar una oferta mediante una casa de valores y de igual manera un inversionista que desea comprar estos títulos, debe realizarlo a través de la asesoría de una casa de valores como se muestra en la figura 10.

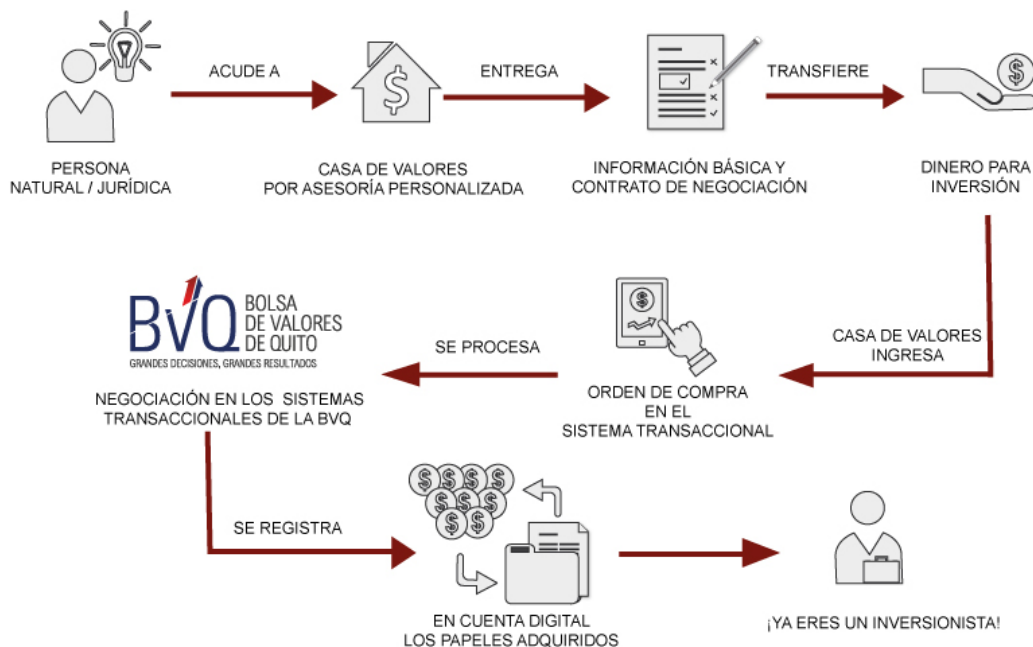


Figura 10: Proceso para invertir en el mercado de valores

Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Todo este proceso debe ser resumido y en este caso realizado por la empresa emisora, ese debe ser el valor agregado que se le dará al inversionista.

Por lo expuesto anteriormente se deberá realizar un programa informático que contacte estos organismos y el cliente pueda realizar este proceso desde la comodidad de su hogar oficina o donde se encuentre.

Cuáles serían las metas e indicadores que deberían imponerse

La meta principal es lograr que no solo se capte dinero de inversionistas institucionales ya que existirá una clase especial para personas naturales, esto le dará una mayor publicidad y posicionamiento a la institución.

Entre los principales índices que se utilizarán tenemos:

- Tiempo de captación de recursos.- En la titularización de flujos futuros realizada por Diners Club en el 2011, se estableció un plazo de oferta pública de 9 meses, por lo que este será el principal indicador, la colocación de títulos deberá realizarse en un tiempo no mayor a 9 meses.
- Indicadores de gestión.-De las personas que se capacitaron se debe lograr que un 80% termine y realice su inversión, de igual manera que la asesoría personalizada logre captar igual porcentaje.
- Indicadores financieros.- Se debe lograr que el costo de logística no sea material respecto de toda la estructura de titularización, dentro del costo de logística está la comisión de las casas de valores ya que será de asumido por el fideicomiso emisor.

Dentro de los indicadores financieros tenemos los indicadores de liquidez este índice debe mejorar considerablemente en la institución financiera ya que se separa parte de la cartera de consumo hacia el patrimonio autónomo.

- Indicadores de desempeño.- la empresa debe lograr colocar esa nueva liquidez en el mercado mediante el otorgamiento de nuevos créditos o expandiendo el negocio, no puede tener ese dinero muerto en sus cuentas bancarias.

Esto se puede comprobar con el índice de participación en el mercado comparando la colocación del año anterior a la titularización versus el año actual este índice debe tener una curva creciente.

- Indicadores de endeudamiento.- Debe reducir el nivel de endeudamiento con terceros, con base en el índice pasivo total con terceros sobre activo total, ya que el objetivo de la titularización es financiarse a través del activo.

CONCLUSIONES

La titularización de tarjetas de crédito es un mecanismo de financiamiento que puede ser utilizado por las instituciones financieras que mantengan este tipo de cartera con montos superiores a 2 millones de dólares debido a los costos que se incurren en el proceso.

El marco legal actual permite el desarrollo de este instrumento financiero, sin embargo los procesos para participar en el mercado de valores son muy complejos y burocráticos, esto impide el completo desarrollo de titularizaciones en el país.

La inversión en titularizaciones de tarjetas de crédito es percibida como inversión de alto riesgo porque no existen métodos de garantía y el respaldo de estas cuentas por cobrar es solamente la fiel garantía personal del deudor, por lo que se deduce que para implementar estos procesos es necesario utilizar mecanismos de garantías adicionales esto vuelve más costosa a la titularización.

La titularización de tarjetas de crédito permite diversificar los productos ofertados en el mercado de valores ecuatorianos, debido a que hay instituciones y personas naturales dispuestas a asumir un más alto riesgo y que esto se vea recompensado con una tasa de rendimiento más alta que la ofertada en el mercado.

Se debe formular estrategias que permitan el acceso de personas naturales a este tipo de títulos y no solo la participación de inversionistas institucionales de esta manera se estará aportando a incentivar el ahorro en las familias ecuatorianas.

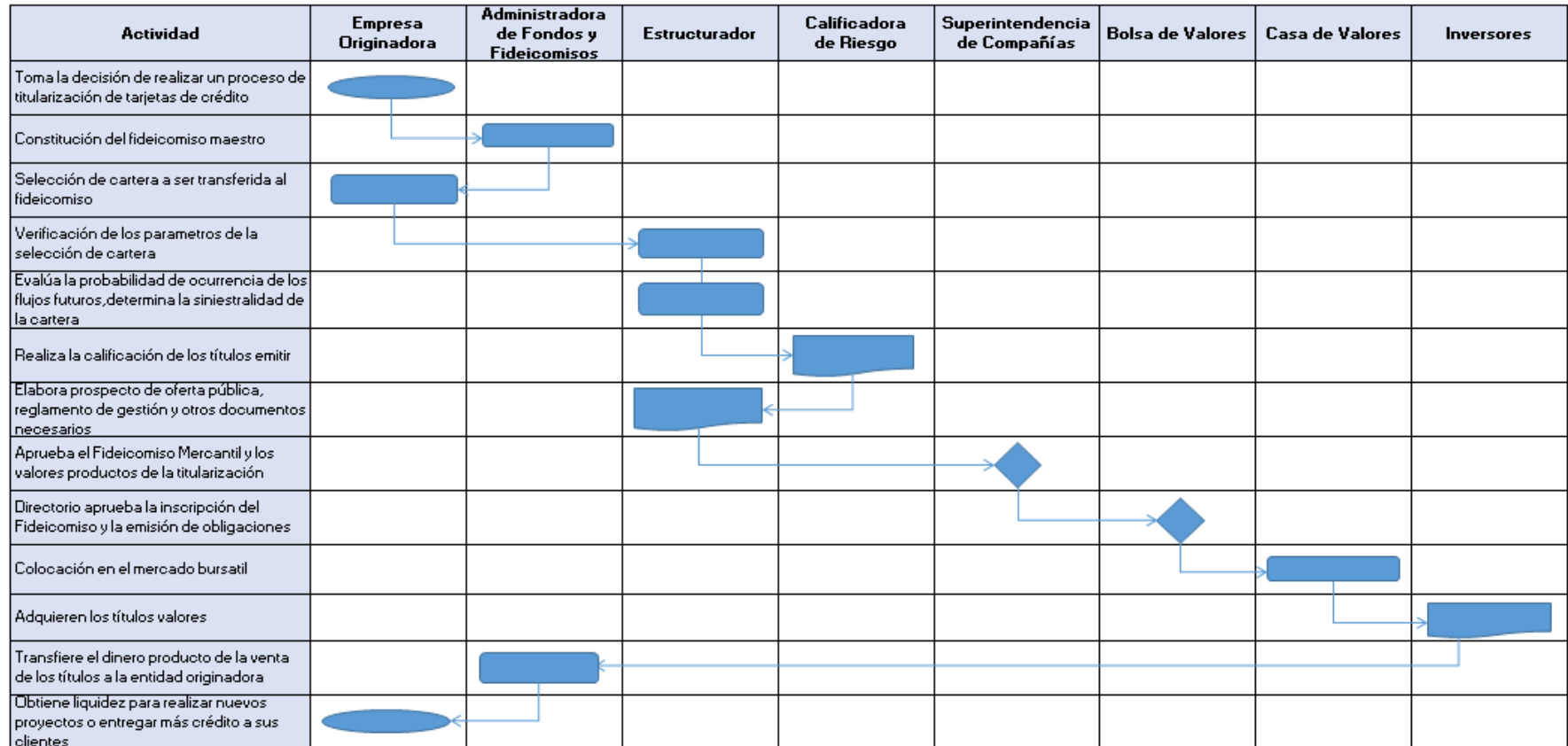
Referencias Bibliográficas

- Astigarraga Eneko, Universidad de Deusto. El Método Delphi recuperado de http://prospectiva.eu/zaharra/Metodo_delphi.pdf
- Abril, I (2017), La titulización marca máximos postcrisis en Europa, pero lejos de sus mejores registros. Expansión, Recuperado de <http://www.expansion.com/empresas/banca/2017/02/05/58975bdd22601d1f0d8b45f8.html>
- Asamblea Nacional República del Ecuador Código Orgánico Monetario y Financiero *Publicado en Registro Oficial* N° 332 el 12 de septiembre de 2014. Ecuador.
- Bolsa de Valores de Quito (s.f.) Manual de Inscripción de Titularizaciones recuperado de <http://www.bolsadequito.info/inicio/manuales-de-inscripcion-de-valores/titularizaciones/>
- FDIC – Division of Supervision and Consumer Protection, Risk Management Credit Card Securitization Manual. 2007.
- Federal Deposit Insurance Corporation Credit Card Securitization Manual recuperado de https://www.fdic.gov/regulations/examinations/credit_card_securitization/ch2.html
- Hencorp Valores S.A. Titularizadora (Mayo 2009) La titularización como mecanismo de financiamiento. [Diapositivas de powerpoint] recuperado de <https://es.scribd.com/document/319405525/Titularizacion-Como-Mecanismo-de-Financiamiento-HENCORP>
- Junta de Regulación del Mercado de Valores y la Superintendencia de Compañías. Ley de mercado de valores Título XVI Art. 138 recuperado de http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/141024195748-4df8d7eda00bdc4ba0e84cd4b59cbe50_leyMercadoValores.pdf
- Junta de Política y Regulación Monetaria Financiera. Resolución 310-2016-F. Norma que regula las operaciones de las tarjetas de crédito, de débito y pago emitidas y/u operadas por las entidades financieras bajo el control de la Superintendencia de Bancos. 8 de diciembre de 2016. Ecuador
- Junta de Política y Regulación Monetaria Financiera. Resolución 218-2016-S. Norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria. 9 de marzo de 2016. Ecuador.
- Keith A. Allman, Modeling Estructurated Finance Cash Flows with Microsoft Excel. 2007.
- Vinod Kothari, Securitization The Financial Instrument of the Future. 2006.

Superintendencia de Bancos. Comportamiento de Bancos Privados del Ecuador, diciembre de 2017 recuperado de http://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/wp-content/uploads/sites/4/downloads/2018/01/AT_BP_dic_2017.pdf

Anexos

1. Flujograma del Proceso de Titularización de Tarjetas de crédito



2. Modelo de Encuesta

La presente encuesta tiene como objetivo conocer el punto de vista del área financiera en lo que respecta a titularización de tarjetas de crédito.

La información que se otorgue es de carácter reservado y su único objetivo son fines académicos.

Empresa:.....

Cargo que desempeña:.....

1. Señale las fuentes de financiamiento que utiliza la empresa en la que usted trabaja:

Préstamos bancarios

Préstamos a organismos multilaterales

Emisión de papel comercial

Titularización de activos

Otros (especifique)

.....

2. ¿La institución ha participado en procesos de titularización?

Como originador

Como inversionista

No ha participado

3. En el caso de que la institución haya participado en procesos de titularización mencione

los tipos

.....

.....

.....

.....

4. ¿Al momento de tomar decisiones de inversión para la institución prefiere?

Inversiones en el Sector Bancario
 Inversiones en el Mercado de Valores
 Otras (especifique)

.....

.....

5. ¿Al momento de tomar decisiones de inversión que plazo prefiere

Corto plazo 1 a 3 meses
 Mediano plazo 3 a 12 meses
 Largo plazo más de 12 meses

6. ¿Qué monto regularmente se destina al portafolio de inversión?

.....

7. ¿El portafolio de inversiones de la institución financiera en la que usted se desempeña, se compone en algún porcentaje de títulos valores provenientes de procesos de titularización?

Si

No

8. ¿Si la respuesta anterior fue afirmativa mencione el tipo de titularizaciones?

.....

.....

.....

9. ¿Invertiría en títulos valores procedentes de titularización de tarjetas de crédito?

Si

No

10. ¿Cuál es el rango de tasa mínima, que aceptaría para invertir en títulos valores procedentes de titularización de tarjetas de crédito?

Tasa del 5% al 6% de interés

Tasa del 6% al 7% de interés

Tasa del 7% en adelante

<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>

11. Según su criterio ¿cuáles son las razones del por qué los bancos emisores de tarjetas de crédito no han hecho titularizaciones de su cartera?

12. Según su criterio ¿cuáles podrían ser los obstáculos para que las empresas no inviertan en títulos provenientes de titularización de tarjetas de crédito?

Gracias por su ayuda