



UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA EQUINOCCIAL
DIRECCIÓN GENERAL DE POSGRADOS
MAESTRÍA EN AUDITORÍA Y FINANZAS

**“TITULARIZACIÓN DE FLUJOS FUTUROS COMO MECANISMO
VIABLE DE FINANCIAMIENTO PARA SOLVENTAR EL
CRECIMIENTO DE LA UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA
EQUINOCCIAL”**

**Trabajo de Grado presentado como requisito parcial para optar
al Grado de Magister en Auditoría y Finanzas**

Autora:

Nancy Paredes Hurtado

Director:

Francisco Vizcaíno

Quito, Agosto del 2015

HOJA DE RESPONSABILIDAD

Del contenido de esta tesis de grado es responsable:

Nancy Lorena Paredes Hurtado

C.I. 1719290197

DEDICATORIA

Dedico la presente tesis:

A mí querida madre Lucilita por su compañía, paciencia y apoyo incondicional en cada paso de mi vida.

A mí amado Rolando por su apoyo, comprensión y ser el compañero de mi vida.

A mi amor Bruno que siente y vive dentro de mí.

AGRADECIMIENTO

A mi Dios que siempre me regala salud, bienestar y las fuerzas para continuar con mis anhelos.

A la Universidad Tecnológica Equinoccial y a sus directivos que me regalaron la oportunidad de crecer profesionalmente y contribuyeron alcanzar mis metas.

A mi querido Profe Francisco Vizcaíno por ser una excelente guía y acompañarme con su actitud positiva siempre.

Como olvidar a mis queridos amigos y familiares que han estado en todos los momentos que han engrandecido mi vida.

Gracias Lucía, Paquito, Ottos y Viviana mis amigos de lucha y en especial a mi hermano Edu porque siempre confió en mí, me dedico su tiempo y compañía me regalo su paciencia y me ayudó a terminar con éxito mi tesis.

CONTENIDO

HOJA DE RESPONSABILIDAD	ii
DEDICATORIA	iii
AGRADECIMIENTO	iv
RESUMEN	i
ABSTRACT	ii
CAPITULO I	1
1. ASPECTOS GENERALES	1
1.1 Contextualización del Problema.....	1
1.2 Formulación del Problema	3
1.3 Sistematización del Problema	4
1.4 Delimitación del Problema.....	4
1.5 Antecedentes de la investigación.....	4
1.6 Marco Teórico	6
1.6.1 Marco Teórico de la variable independiente	6
1.6.2 Marco Teórico de la variable dependiente.....	7
1.7 Objetivos de la Investigación.....	10
1.7.1 Objetivo General:.....	10
1.7.2 Objetivos Específicos:	10
1.8 Hipótesis de la investigación	11
1.9 VARIABLES	11
1.10 Justificación.....	11
1.11 Metodología de la Investigación.....	13
1.11.1 Enfoque	13
1.11.2 Modalidad de Investigación	14
1.11.3 Tipo de investigación.....	14
1.11.4 Población y muestra	14

1.11.5	Recolección de información.....	15
1.11.6	Tratamiento de la información	15
CAPITULO II	.....	16
2. SITUACIÓN DEL SECTOR UNIVERSITARIO– UNIVERSIDAD		
TECNOLOGICA EQUINOCCIAL	.....	16
2.1	Organización, Universidad Tecnológica Equinoccial.....	20
2.1.1	La Misión	20
2.1.2	Visión.....	20
2.1.3	Objetivos Institucionales	20
	Áreas funcionales de la institución.....	21
2.2	Análisis situacional interno.....	23
CAPITULO III	.....	42
3. SITUACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA DE LA UNIVERSIDAD		
TECNOLOGICA EQUINOCCIAL	.....	42
3.1	Análisis del Balance General	43
3.1.1	Análisis de activos y pasivos	46
3.1.2	Análisis de Resultados	49
3.1.3	Indicadores	51
3.2	FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LA UNIVERSIDAD	
	TECNOLOGICA EQUINOCCIAL	64
3.2.1	FINANCIAMIENTO ACTUAL	64
	Préstamos bancarios	65
	Sobregiros	66
CAPITULO IV	.....	69
4. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO	.....	69
4.1	Mercado Financiero	69
4.2	Mercado de Valores.....	70
4.3	Alternativas de Financiamiento no tradicionales	71
4.3.1	Emisión de acciones.....	72

4.3.2	Emisión de deuda y certificados de aportación.	72
4.3.3	Fondos colectivos.....	73
4.3.4	Titularización	74
4.4	Propuesta de financiamiento alternativo para la Universidad Tecnológica Equinoccial a través de la Titularización de Flujos.....	83
4.4.1	Escenario Conservador	83
4.4.2	Escenario Optimista.....	93
CAPITULO V	.....	103
5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	.....	103
5.1	Conclusiones	103
5.2	Recomendaciones	106
BIBLIOGRAFIA	.....	i

INDICE DE CUADROS

CUADRO 1: EVALUACIÓN DE UNIVERSIDADES 2013.....	8
CUADRO 2: EVOLUCIÓN DE ALUMNOS POR FACULTADES DE LA UTE.....	31
CUADRO 3: ALUMNOS POR MODALIDADES ADICIONALES QUE OFRECE LA UTE.....	36
CUADRO 4: PROMEDIO DE CRECIMIENTO POR FACULTADES.....	36
CUADRO 5: PRONÓSTICO DE CRECIMIENTO DE ALUMNOS EN LA UTE....	36
CUADRO 6: PROYECCIÓN DE VENTA DE CRÉDITOS.....	41
CUADRO 7 BALANCE GENERAL EVOLUTIVO DE LA UTE Y SU ANÁLISIS HORIZONTAL Y VERTICAL.....	43 Y 44
CUADRO 8 ESTADO DE RESULTADOS EVOLUTIVO DE LA UTE Y SU ANÁLISIS HORIZONTAL Y VERTICAL.....	49
CUADRO 9: INDICES DE RENTABILIDAD	51
CUADRO 10: INDICES DE LIQUIDEZ.....	52
CUADRO 11: INDICES DE ENDEUDAMIENTO.....	54
CUADRO 12: INDICES DE SOLVENCIA.....	55
CUADRO 13: INDICES DE COBERTURA.....	56
CUADRO 14: PASIVO Y PATRIMONIO 2009.....	57
CUADRO 15: PASIVO Y PATRIMONIO 2010	58
CUADRO 16: PASIVO Y PATRIMONIO 2011	58
CUADRO 17: PASIVO Y PATRIMONIO 2012	59

CUADRO 18: PASIVO Y PATRIMONIO 2013	60
CUADRO 19: PASIVO Y PATRIMONIO 2014	60
CUADRO 20: MODELO DE EVALUACIÓN DE CEAACES	81
CUADRO 20 PROYECCIÓN DE LA VALORACION DE LOS CRITERIOS.....	82
CUADRO 21: FLUJO PROYECTADO EN UN ESCENARIO CONSERVADOR.....	83
CUADRO 22: FLUJO PROYECTADO DE INGRESOS Y GASTOS CON TITULARIZACION EN UN ESCENARIO CONSERVADOR	86
CUADRO 23: FLUJO PROYECTADO DE INGRESOS Y GASTOS CON PRESTAMO BANCARIO EN UN ESCENARIO CONSERVADOR.....	87
CUADRO 24: TABLA DE AMORTIZACIÓN CON TITULARIZACIÓN.....	92
CUADRO 25: TABLA DE AMORTIZACIÓN CON CRÉDITO BANCARIO.....	92
CUADRO 26: FLUJO PROYECTADO DE INGRESOS Y GASTOS EN UN ESCENARIO CONSERVADOR	94
CUADRO 27: FLUJO PROYECTADO INCLUIDA LA TITULARIZACION DE FLUJOS FUTUROS.....	96
CUADRO 27: FLUJO PROYECTADO INCLUIDO EL CRÉDITO BANCARIO.....	97
CUADRO 28: TABLA DE AMORTIZACIÓN CON TITULARIZACIÓN.....	102
CUADRO 29: TABLA DE AMORTIZACIÓN CON CRÉDITO BANCARIO.....	102

INDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1: PRINCIPALES ETAPAS EN LA IMPLEMENTACIÓN DEL MANDATO N°14.....	18
GRÁFICO 2: ESTRUCTURA ORGÁNICA DE LA UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA EQUINOCCIAL.....	21
GRÁFICO 3: ALUMNOS POR FACULTADES DE LA INSTITUCIÓN EN EL 2014.....	31
GRÁFICO 4: EVOLUCIÓN DEL TOTAL DE ESTUDIANTES.....	32
GRÁFICO 5: EVOLUCIÓN DE ALUMNOS DE LA FACULTAD DE ARQUITECTURA, ARTES Y DISEÑO	32
GRÁFICO 6: EVOLUCIÓN DE ALUMNOS DE LA FACULTAD CIENCIAS DE LA INGENIERÍA.....	33
GRÁFICO 7: EVOLUCIÓN DE ALUMNOS DE LA FACULTAD DE CIENCIAS DE LA SALUD.....	33
GRÁFICO 8: EVOLUCIÓN DE ALUMNOS DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y NEGOCIOS.....	34
GRÁFICO 9: EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE ESTUDIANTES DE LA FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES Y COMUNICACIÓN.....	34
GRÁFICO 10: EVOLUCIÓN DE ALUMNOS DE LA FACULTAD DE TURISMO, HOTELERÍA Y GASTRONOMÍA.....	35
GRÁFICO 11: VENTA DE CRÉDITOS DE LA FACULTAD DE ARQUITECTURA, ARTES Y DISEÑO.....	37
GRÁFICO 12: VENTA DE CRÉDITOS DE LA FACULTAD CIENCIAS DE LA INGENIERÍA.....	38

GRÁFICO 13: VENTA DE CRÉDITOS DE LA FACULTAD CIENCIAS DE LA SALUD	38
GRÁFICO 14: VENTA DE CRÉDITOS DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y NEGOCIOS.....	39
GRÁFICO 15: VENTA DE CRÉDITOS DE LA FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES Y COMUNICACIÓN.....	39
GRÁFICO 16: VENTA DE CRÉDITOS DE LA FACULTAD DE TURISMO, HOTELERÍA Y GASTRONOMÍA.....	40
GRÁFICO 17: EVOLUCION DE LA VENTA DE CRÉDITOS.....	40
GRAFICO 18: COMPOSICIÓN DEL ACTIVO AL 2014.....	46
GRÁFICO 19: COMPOSICIÓN DEL PASIVO AL 2014.....	47
GRÁFICO 20: INCREMENTO DE LA OBLIGACIONES FINANCIERAS.....	48
GRÁFICO 21: COMPOSICIÓN DEL INGRESO EN EL 2014.....	50
GRÁFICO 22: COMPOSICIÓN DEL GASTO TOTAL 2014.....	51
GRÁFICO 23: ROA Y ROE.....	52
GRÁFICO 24: INDICADORES DE LIQUIDEZ.....	53
GRÁFICO 25: ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL.....	55
GRÁFICO 27: COBERTURA DE LA DEUDA.....	56
GRÁFICO 28: EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL EVA	61
GRÁFICO 29: EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL WACC.....	61
GRÁFICO 30: EVOLUCIÓN DE LA DEUDA A CORTO PLAZO.....	66

GRÁFICO 31: EVOLUCIÓN DE LA DEUDA A LARGO PLAZO.....	66
GRÁFICO 32: SOBREGIROS CANCELADOS.....	67
GRÁFICO 33: ESQUEMA DE PROCESO DE TITULARIZACIÓN.....	77
GRÁFICO 34: OFERTA PÚBLICA DE TITULARIZACIONES.....	80
GRÁFICO 35: COMPARACIÓN DE FLUJOS DE CAJA PROYECTADO.....	88
GRÁFICO 36: VALOR ACTUAL DE LOS FLUJOS DESCONTADOS CON WACC.....	90
GRÁFICO 37: VALOR ACTUAL DE LOS FLUJOS DESCONTADOS CON TASA REAL.....	91
GRÁFICO 38: PAGO DE INTERESES PROYECTADOS.....	93
GRÁFICO 39: COMPARACIÓN DE FLUJOS DE CAJA PROYECTADO.....	98
GRÁFICO 40: VALOR ACTUAL DE LOS FLUJOS DESCONTADOS CON WACC.....	100
GRÁFICO 41: VALOR ACTUAL DE LOS FLUJOS DESCONTADOS CON TASA REAL	101

RESUMEN

Cubrir las necesidades de financiamiento y mantener liquidez es uno de los elementos vitales de toda empresa para lograr estabilidad, crecimiento y aportar al desarrollo del país.

En este ámbito una de las principales fuentes de financiamiento es la generación de recursos propios, llamado también autofinanciamiento o inyección de capital por parte de los accionistas; en ciertos casos como fuente externa se puede optar también por buscar nuevos inversionistas que aporten con capital fresco.

En las instituciones de Educación Superior, de acuerdo a su naturaleza, su principal fuente de ingreso es la venta de servicios académicos, en el caso de la Universidad Tecnológica Equinoccial es la venta de créditos, como primer rubro; se suma a este el porcentaje de la asignación que le entrega el Estado por ser una entidad cofinanciada y finalmente se podría obtener dinero de cursos externos, programas de posgrados, consultorías y proyectos de investigación.

El 22 de julio de 2008 la Asamblea Nacional Constituyente ordenó la evaluación de la calidad universitaria mediante el Mandato 14, hecho inédito en la historia del país, por abarcar a todas las Instituciones de Educación Superior para lograr la depuración y mejoramiento del servicio, convirtiéndose esta disposición en un hito en la transformación de la educación superior del país.

Con este antecedente las autoridades de la institución se vieron en la necesidad de trabajar y cumplir con parámetros de excelencia como son academia, eficiencia académica, investigación, organización e infraestructura para que la institución sea considerada como una universidad con altos estándares de calidad, generando como efecto una presión financiera por los gastos e inversiones que se tuvieron que realizar. En tal sentido ante la necesidad de cubrir estas erogaciones la UTE se ha visto obligada a adquirir nuevas obligaciones con el sector financiero, sin embargo hoy en día se busca emplear otro tipo de alternativas a través del mercado de valores.

La presente propuesta analiza, evalúa y propone la Titularización de flujos futuros para la Universidad Tecnológica Equinoccial como un mecanismo que permita cumplir con las necesidades de operación, reestructuración de pasivos, financiamiento del plan de mejoras para la acreditación institucional, en vista que existe la posibilidad cierta de generar flujos futuros por la venta de créditos teniendo un comportamiento relativamente estable y creciente en el tiempo.

Finalmente para comprobar el efecto financiero que tiene la Titularización de flujos futuros se la comparará con el crédito bancario en dos escenarios un conservador y un optimista, a fin de determinar que es un mecanismo idóneo de financiamiento para el crecimiento de la Universidad Tecnológica Equinoccial en armonía con las exigencias del Estado.

ABSTRACT

Covering the financial needs and maintaining liquidity it's one of the vital subjects in every enterprise in order to achieve stability, growth and contribute to national development.

In this subject, one of the main sources for funding is the generation of own funds, also called self-funding or the capital injection by shareholders; in certain scenarios, as a external source one can opt for finding new investors that can contribute with fresh capital.

In the institutions for higher education, according to their nature, their main source of income is the sales of academic services, in the case of Universidad Tecnológica Equinoccial is the sale of academic credits, as a first item; adding to this the percentage of allocation that the government provides since it is a co-financed entity, and finally the money could be obtain from external sources, postgrad programs, consultancies and investigation projects.

On July, 22nd 2008 the National Assembly ordered the evaluation of the quality of the universities through the Mandate 14, an unprecedented act in the history of our country, since it involves all institutions of higher education in order to debug and improve the service, making this disposition a milestone in the transformation of higher education in the country.

With this background, the authorities of UTE found the necessity of working and accomplish quality parameters such as academia, academic efficiency, investigation, organization and infrastructure so the institution can be considered as an university with high standards of quality, generating as an effect a financial pressure due to the expenses and investments made. In this sense, given the need to cover this expenses, UTE has been forced to acquire new financial obligations, however today it seeks to employ other alternatives through the stock market.

The current proposal analyzes, evaluates and proposes the securitization of future flows for the Universidad Tecnológica Equinoccial as a mechanism that allows it to accomplish the needs of operation, debt restructuring, funding for the improvement plan for institutional accreditation, given that there is some ability to generate future cash flows from the sale of credits having a relatively stable and growing behavior throughout time.

Finally to prove the financial effect that the securitization of future flows has, it will be compared with the bank credit in two scenarios, one conservative and one optimistic, so we can determine that it is an ideal mechanism for the growth of the Universidad Tecnológica Equinoccial in harmony with the government exigencies.

CAPITULO I

1. ASPECTOS GENERALES

1.1 Contextualización del Problema

Las reformas planteadas por los gobiernos han generado cambios importantes en las Universidades de América Latina, han pasado de ser consideradas un sistema que genera conocimiento a un sistema universitario que genera investigación.

El Ecuador ha tenido un fuerte cambio en el manejo de las políticas de la Educación Superior todas están emanadas del seno del Consejo de Educación Superior (CES) así como también la Secretaría de Educación Superior, Ciencia, Tecnología e Innovación (SENESCYT).

Dentro de los requerimientos que las universidades están obligadas a cumplir están cambios que involucran una serie de modificaciones y exigencias de eficiencia, como un personal docente capacitado, además de infraestructura adecuada que permita el cumplimiento de las disposiciones de las entidades de educación superior, mismas que se pueden simplificar en brechas como son la académica, democrática, investigativa y tecnológica.

En el Ecuador a partir del año 2008 con la nueva Ley de Educación Superior, las universidades se enfrentaron a una serie de requerimientos, con parámetros que necesitan ser cumplidos para ser acreditadas como una institución de educación superior de calidad.

Bajo esta concepción de las 26 instituciones que se encontraban en la categoría E, 14 de ellas fueron cerradas por no contar con una planta de docente de cuarto nivel, programadas académicos desactualizados, carencia de una infraestructura adecuada entre los que otros factores.

Con la finalidad de enfrentar los procesos de acreditación institucional la universidad en los últimos 3 años ha tenido un incremento importante de gastos

particularmente en lo relacionado a infraestructura, equipamiento, laboratorios, bibliotecas, planta docente de a tiempo completo; todo esto con la finalidad de obtener una nueva categoría. La institución incurrió en gastos que no estaban considerados dentro del presupuesto anual para cumplir con las exigencias del gobierno, mismas que han llevado a buscar fuentes complementarias de “ingresos para mejorar la capacidad económica y poder invertir en investigación en el otorgamiento de becas y ayudas económicas, en formar doctorados, en programas de posgrado, o inversión en infraestructura”(ASAMBLEA NACIONAL DEL ECUADOR, 2011).

Por lo tanto el buscar nuevas fuentes de ingreso o en su defecto financiamiento adecuado es cada vez más imperioso debido a esto permitirá el mantener a la institución en la categoría o subir un escalón más.

El incremento en los costos académicos correspondientes a nómina docente que constituye la razón de ser de la institución impactó en los tres últimos años del 2011 al 2014 en un aumento del 28%, que podría ser considerado como un gasto pero que desde el punto de vista del objetivo de la institución se ve como una inversión, esto ha llevado a la universidad a intentar cubrir un déficit mediante diferentes líneas de financiamiento que incrementan el pasivo y se convierten en un apalancamiento que no se basa en el negocio.

La previsión para el 2015 es mantener los mismos niveles de eficiencia administrativa, lo que representará un incremento en los gastos del 3,67%, para lo que cada vez más se hace necesario un ingreso adicional al tradicional para conservar la categoría que en el año 2013 el CEAACES¹, dio a conocer el informe de evaluación de las Universidades.

Aún existe una brecha notoria especialmente en las dimensiones de investigación y academia con las de la categoría A en vista que aún no existen

¹ Consejo de Evaluación, Acreditación y Aseguramiento de la Calidad de Educación Superior

los recursos suficientes para poder soportar el crecimiento acelerado que el gobierno exige.

A pesar que existen limitantes de acuerdo al enfoque de la institución en cumplir al 100% los requerimientos de la categoría asignada priman dos factores que dentro del plan para el proyecto del negocio no se los puede pasar por alto como que las barreras de entrada y competencia.

Este concepto que para la industria de la Educación Superior es tan importante y se convierte en una fortaleza, hoy en día puesto que como es de conocimiento público en el Ecuador ya no se pueden crear universidades o en otras palabras las barreras de entrada son infranqueables debido a que la política estatal ha fortalecido a las ya existentes e incluso ha eliminado las que no cumplieron con los estándares dispuestos por el Gobierno.

Con esto la consecuencia natural de que la competencia es la que existe y no hay riesgo que crezca adicional a que los clientes quienes son un punto con una injerencia muy importante en la política estatal de educación debido a que la población universitaria en el Ecuador ha venido aumentando semestre tras semestre por los incentivos que el Gobierno ha implementado y por el aumento en la calidad educativa que las universidades entregan en el caso específico de la Universidad Tecnológica Equinoccial menos conseguir un promedio de 10.000 alumnos en modalidad presencial por semestre y que al parecer no existen riesgos de que este número disminuya.

Como se podrá deducir de lo anteriormente mencionado entre proyecto para el plan de mejoras de la acreditación institucional dista mucho de un proyecto "normal" o de un plan de negocios.

1.2 Formulación del Problema

La Universidad Tecnológica Equinoccial no cuenta con recursos financieros en condiciones adecuadas que permitan continuar con el crecimiento institucional y

disposiciones requeridas por el Estado para una Institución de Educación Superior.

1.3 Sistematización del Problema

- ¿Cuál es la situación general del sector universitario en el país, Caso Universidad Tecnológica Equinoccial?
- ¿Cuál es la situación financiera de la Universidad Tecnológica Equinoccial y las alternativas de financiamiento actuales que dispone?
- ¿Cuál es el mecanismo de financiamiento adecuado para el crecimiento institucional.

1.4 Delimitación del Problema

El presente estudio está encaminado a la búsqueda de una nueva forma de financiamiento para la Universidad Tecnológica Equinoccial que permita un crecimiento continuo y sostenido en el tiempo y asegure el cumplimiento de las necesidades operativas de financiamiento. Para el presente estudio se tomará como referente las necesidades de financiamiento de los últimos 6 años.

1.5 Antecedentes de la investigación

Ecuador ha estado desde inicios de la década inserto en profundos cambios en su sistema universitario. En el 2000 en la Constitución se creó una agencia de acreditación (CONEA) y un Consejo de Educación Superior (CONESUP) que impusieron modelos de regulación, obligatorios y colegiados para los estándares mínimos, la distribución de los fondos públicos y el aseguramiento de la alta calidad. (Red Ecuatoriana de Aseguramiento de la Calidad de la Educación Superior, 2015)

El gobierno solicita un sistema universitario más competitivo entre los docentes y las instituciones a través de una mejora continua y aumento de la gobernabilidad”, por lo que existen mayores exigencias de estándares y una diferenciación de roles institucionales. (Red Ecuatoriana de Aseguramiento de la Calidad de la Educación Superior, 2015)

Después de la evaluación realizada en el 2013 las universidades del Ecuador trabajan contra el tiempo para mejorar sus indicadores, la Universidad Tecnológica Equinoccial se vio en la necesidad de cumplir con exigencias establecidas para alcanzar una nueva categoría como fue de investigación.

Hasta el momento en la Universidad Tecnológica Equinoccial aún no se han realizado investigaciones con respecto a una alternativa de financiamiento diferente a la que se obtiene por el cobro de valores por aranceles y subvenciones del estado, considerando que la institución carece de los recursos suficientes para solventar las exigencias del Gobierno. Se considera la incursión en el mercado de valores un mecanismo de financiamiento para obtener recursos adicionales y poder atender las necesidades de financiamiento de la institución.

Al analizar las ventajas que se obtienen al participar en el mercado de valores, la titularización de flujos futuros se considera como un mecanismo “organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores es competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna.” (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013) y genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento en el mediano y largo plazo.

Con la titularización se espera emitir títulos, respaldados en los flujos futuros esperados de ingresos por la venta de créditos, percibiendo hoy a una tasa de descuento, lo que se espera percibir en el futuro ya que “La Titularización es un mecanismo para obtener liquidez ahora, tanto de activos existentes pero que por su naturaleza no son líquidos, como de flujos futuros sobre los que se tiene una elevada certeza de ocurrencia en el futuro.” (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

1.6 Marco Teórico

1.6.1 Marco Teórico de la variable independiente

Entre las diferentes alternativas y mecanismos de financiamiento empresarial que manejan las empresas está la Titularización como un mecanismo de financiamiento que se realiza mediante el mercado de valores a través de una oferta pública de títulos valores respaldados en flujos futuros.

“La titularización se originó en los años setenta, promovida por el gobierno de los Estados Unidos para inyectar liquidez de los mercados de capitales hacia el sector de bienes raíces. (Sanz, 2010).

La titularización se define como el “Proceso mediante el cual se transforman activos de poca, lenta o nula rotación en liquidez, pudiendo estos activos existir o esperar que existan, pero el principio básico es que pueden generar flujos futuros de fondos.” (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

Según la Guía Práctica de acceso al mercado de valores emitida por la Superintendencia de Compañías dice:

Para viabilizar este proceso, es necesaria la utilización de un fideicomiso mercantil y la participación de las administradoras de fondos y fideicomisos para que se permita la emisión de valores con cargo a ese patrimonio autónomo, los mismos que serán susceptibles a ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil dentro de un proceso de oferta pública. (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

No existen barreras para la participación de la universidad en el mercado de valores en vista que los organismos autorizados son los encargados en agilizar el proceso y viabilizar la conexión de las partes.

Los valores susceptibles de titularizar son:

- Valores representativos de deuda pública
- Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores
- Cartera de crédito

- Activos o proyectos susceptibles de generar flujos futuros.
(INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

En el proceso de titularización intervienen tres involucrados como son el originador que transfiere a un patrimonio autónomo, utilizando como vehículo el fideicomiso mercantil, sus activos que existen o se espera que existan y que sean capaces de generar flujos futuros. Con cargo a este patrimonio autónomo, la Administradora de Fondos y Fideicomisos emite valores, que pueden ser de contenido crediticio, de participación o mixtos a fin de que sean negociados en el mercado de valores. Las casas de valores colocan los valores derivados de este proceso a través de las bolsas de valores del país entre los inversionistas. (CONGRESO NACIONAL, 2006)

Con estos recursos levantados a través de la venta de los valores el fideicomiso mercantil entrega los recursos el originador o los mantiene en su poder según sea el caso.

Con estos antecedentes se puede determinar que existen activos que se pueden titularizar como son los flujos futuros de efectivo de la Universidad Tecnológica Equinoccial y que pueden ser considerados en el proceso de titularización, debido a que una titularización bien estructurada puede colaborar enormemente a la universidad a diversificar sus fuentes de financiamiento que hasta el momento han sido exclusivamente con entidades financieras y se podría “cambiar su perfil de riesgo, reducir sus costos de financiamiento y además permite obtener retornos atractivos y conmensurados con el riesgo asumido”(Sanz, 2010).

1.6.2 Marco Teórico de la variable dependiente

Las universidades del Ecuador enfrentan el reto de cumplir con parámetros de excelencia como son academia, eficiencia académica, investigación, organización e infraestructura para ser consideradas universidades de calidad.

Una vez efectuada la evaluación de las universidades en el 2013 se categorizó a las universidades de acuerdo a su oferta académica de pregrado y postgrado

ubicando a la Universidad Tecnológica Equinoccial en la categoría B por el (CEAACES²).

A continuación se detalla cómo están categorizadas las 54 universidades en el Ecuador.

CUADRO 1: EVALUACIÓN DE UNIVERSIDADES 2013				
Categorización según oferta académica	A	B	C	D
Pre y Posgrado	3	18	14	6
Pregrado		4	4	2
Posgrado	2	1		

Autor: Nancy Paredes Fuente CEAACES

La universidad se encuentra inmersa en el plan de mejoras establecida en conjunto con el CES, con el objetivo primordial de mantener y mejorar la categorización institucional lo que sin duda es un factor positivo en el negocio en marcha de la universidad más aún el crecimiento operativo por el lado de clientes la población universitaria sigue creciendo aproximadamente un 6% lo que asegura un sostenimiento en el crecimiento del modelo de negocio de la institución.

A continuación se detalla la oferta académica de la institución dividida por matriz, extensiones y educación a distancia:

FACULTAD DE ARQUITECTURA, ARTES Y DISEÑO

ARQUITECTURA	DISEÑO DE MODAS	ARQUITECTURA DE INTERIORES	RESTAURACIÓN Y MUSEOLOGÍA
--------------	-----------------	----------------------------	---------------------------

² Consejo de Evaluación y Acreditación y Aseguramiento de la Calidad de la Educación Superior

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA INGENIERÍA

INGENIERÍA EN INFORMÁTICA Y CIENCIAS DE LA COMPUTACIÓN	INGENIERÍA MECATRÓNICA	INGENIERÍA DE PETRÓLEOS	INGENIERÍA DE ALIMENTOS
INGENIERÍA INDUSTRIAL Y DE PROCESOS	INGENIERÍA AUTOMOTRIZ	INGENIERÍA AMBIENTAL Y MANEJO DE RIESGOS NATURALES	

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA SALUD EUGENIO ESPEJO

CARRERA DE MEDICINA	ODONTOLOGÍA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y NEGOCIOS

INGENIERÍA EN ADMINISTRACIÓN DEL TALENTO HUMANO	INGENIERÍA EN MARKETING	INGENIERÍA DE EMPRESAS Y NEGOCIOS	INGENIERÍA EN COMERCIO EXTERIOR, INTEGRACIÓN Y ADUANAS
INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA, CPA			

FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES Y COMUNICACIÓN

PUBLICIDAD Y GESTIÓN	EDUCACIÓN INICIAL	RELACIONES PÚBLICAS Y COMUNICACIÓN ORGANIZACIONAL	DISEÑO GRÁFICO PUBLICITARIO
PERIODISMO			

FACULTAD DE TURISMO, HOTELERÍA Y GASTRONOMÍA

ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS TURÍSTICAS Y CONSERVACIÓN AMBIENTAL	ADMINISTRACIÓN HOTELERA	GASTRONOMÍA
-------------------------------------------------------------------------	----------------------------	-------------

EDUCACIÓN A DISTANCIA

INGENIERÍA EN EMPRESAS DE SERVICIOS Y RECURSOS HUMANOS	INGENIERÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS TURÍSTICAS Y	LICENCIATURA EN EDUCACIÓN INICIAL	INGENIERÍA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA, CPA
CIENCIAS DE LA EDUCACIÓN, MENCIÓN: LENGUAJE Y	CIENCIAS DE LA EDUCACIÓN, MENCIÓN: ADMINISTRACIÓN	CIENCIAS DE LA EDUCACIÓN, MENCIÓN: EDUCACIÓN BÁSICA	CIENCIAS DE LA EDUCACIÓN, MENCIÓN A ELEGIR: CIENCIAS SOCIALES
CIENCIAS DE LA EDUCACIÓN, MENCIÓN: ECOLOGÍA Y MEDIO AMBIENTE	CIENCIAS DE LA EDUCACIÓN, MENCIÓN: CIENCIAS NATURALES	CIENCIAS DE LA EDUCACIÓN, MENCIÓN: MATEMÁTICAS	

El crecimiento de la universidad se respalda con docentes de alta calidad, comprometidos y capacitados, lo cual permite mejorar la calidad de la educación y formación de futuros profesionales, de acuerdo a las exigencias requeridas por el modelo educativo actual; todo esto con el fin de posicionar a la institución en la categoría "A".

Hoy en día existen barreras de entradas al sector educativo infranqueables puesto que crear nuevas universidades en el Ecuador es casi imposible, debido a eso se puede asegurar que la UTE abarca un porcentaje alto de la gran demanda existente.

1.7 Objetivos de la Investigación

1.7.1 Objetivo General:

Determinar que la titularización de flujos futuros es un mecanismo viable de financiamiento para el crecimiento de la Universidad Tecnológica Equinoccial de cara a las disposiciones exigidas por el Estado.

1.7.2 Objetivos Específicos:

- Evaluar la situación general del sector universitario en el país, Caso Universidad Tecnológica Equinoccial.

- Analizar la situación financiera de la Universidad Tecnológica Equinoccial determinando las alternativas de financiamiento actual que dispone.
- Proponer el adecuado mecanismo de financiamiento para el crecimiento institucional.

1.8 Hipótesis de la investigación

La titularización de flujos futuros es un mecanismo expedito de financiamiento para el crecimiento de la Universidad Tecnológica Equinoccial de cara a las nuevas exigencias del Estado para el sector universitario.

1.9 VARIABLES

- a. Variable dependiente: desenvolvimiento y crecimiento de la Universidad Tecnológica Equinoccial.
- b. Variable Independiente: Titularización de flujos futuros.

1.10 Justificación

En la última evaluación realizada a las Universidades y Escuelas Politécnicas en el mes de noviembre del año 2013 la Universidad Tecnológica Equinoccial fue acreditada por cinco años en la categoría B, habiendo cumplido los parámetros de calidad exigidos por el CEAACES, como parte del grupo de las universidades de pos y pregrado, por el porcentaje obtenido con el método directo y por haberse situado en el primer grupo de alto desempeño en la aplicación del método de conglomerados.

Bajo este contexto la Universidad Tecnológica Equinoccial se constituyó en una universidad de calidad que brinda educación a través de pregrado, posgrado y el sistema de educación a distancia a una población de estudiantes de aproximadamente de 13.000 ingresan a la institución a nivel nacional de estrato medio en la mayoría.

Todo esto implica continuar con un esfuerzo académico y económico que se apegue a los requerimientos establecidos por el Consejo de Educación Superior (C.E.S) y más organismos de control y acreditación, hechos que coadyuvan directamente en beneficio de los futuros profesionales de la sociedad ecuatoriana, es decir la universidad debe definir y ejecutar un plan de mejoras, que le permita desarrollar sus actividades bajo los estándares de calidad requeridos por los organismos de control gubernamentales.

Para ello como se había mencionado anteriormente debe contar con una planta docente con un alto perfil académico, mejorar docentes de alta calidad, comprometidos y capacitados, lo cual permite mejorar la calidad de la educación y formación de futuros profesionales, de acuerdo a las exigencias requeridas por el modelo educativo actual; todo esto con el fin de posicionar a la institución en la categoría "A".

Una vez clarificada la idea y propósitos a cumplir se debe analizar formas de financiamiento alternas a las conocidas que permitan continuidad y sostenibilidad de la institución, considerando que se puede acceder a la generación de recursos de distinta procedencia "a los aranceles semestrales, la asignación por parte del Gobierno (universidad cofinanciada), ganancias por inversiones."(Dickenson, 2012).

Entre las diferentes alternativas y mecanismos de financiamiento empresarial se considera entre ellos a los activos o proyectos susceptibles de generar flujos futuros como activos a titularizar, como es el caso de la Universidad Tecnológica Equinoccial en la que existen flujos por venta de créditos a futuro que demuestran en el tiempo tener un comportamiento estable y que se espera continúe de manera predecible en el tiempo para así convertir los flujos de efectivos en líquidos en menos tiempo. El apareamiento de nuevas instituciones de educación superior es casi nulo y esto hace que las existentes sean las beneficiadas de la demanda universitaria y que a su vez generen flujos de

efectivo considerables para ser comprometidos hoy, como un camino viable para seguir cumpliendo con las necesidades operativas.

La capacidad propia que tiene la universidad para la generación de flujos de efectivo es realmente una fortaleza, que se aspira invertirla en los procesos que las entidades de control de Educación Superior soliciten para continuar con nuestro crecimiento tanto en el aspecto académico que es uno de los más fuertes debido a que la investigación por ser un campo demasiado amplio que se requiere satisfacer de acuerdo a los parámetros de exigencias del gobierno así como en el de infraestructura que es el soporte para el qué hacer del conocimiento.

El destino del dinero requerido se podría utilizar en puntos como reestructuración del pasivo, cubrir las necesidades de operación o para el financiamiento del plan de mejoras para la acreditación institucional por el momento, en un futuro también se podría considerar el apoyar la acreditación por carreras.

1.11 Metodología de la Investigación

1.11.1 Enfoque

La investigación descriptiva es la más adecuada para este análisis tal como lo menciona (Grajales, 2000) “trabaja sobre realidades de hecho y su característica fundamental es la de presentar una interpretación correcta.”

Además se utilizará un enfoque cualitativo, que según (Cortés & Iglesias, 2004) lo definen de la siguiente manera: “Enfoque cuantitativo: toma como centro de su proceso de investigación a las mediciones numéricas, utiliza la observación del proceso en forma de recolección de datos y los analiza para llegar a responder sus preguntas de investigación.”

Este enfoque es el adecuado debido a que se busca probar la hipótesis establecida previamente establecida.

En la presente investigación se identificará y analizará la situación actual de la universidad frente al mercado de valores e identificara cuales son los puntos a mejorar para continuar con el crecimiento de la Universidad Tecnológica Equinoccial.

1.11.2 Modalidad de Investigación

El presente estudio se desarrollará con la modalidad de campo debido a que la investigación se realizará en la institución, se obtendrá la información de manera directa.

1.11.3 Tipo de investigación

La investigación descriptiva es la apropiada para este estudio debido a que se va a utilizar el método de análisis, se tiene una situación concreta al igual que sus características y propiedades. Combinada con ciertos criterios de clasificación sirve para ordenar, agrupar o sistematizar los objetos involucrados en el trabajo indagatorio. Al igual que la investigación que hemos descrito anteriormente, puede servir de base para investigaciones que requieran un mayor nivel de profundidad.

Los datos recolectados serán de fuentes primarias y secundarias, las fuentes primarias estarán constituidas por publicaciones de la Universidad Tecnológica Equinoccial, estados financieros, informes de auditoría y presupuestos de años anteriores.

La información de fuentes secundarias se recolectará de medios como el Internet, revistas especializadas, periódicos y textos.

1.11.4 Población y muestra

En este caso no existe muestra existe una población o universo que es la Universidad Tecnológica Equinoccial.

1.11.5 Recolección de información

Para la obtención de la información se debe esclarecer a donde se quiere llegar ya que ésta depende de las necesidades de la investigación para la Universidad Tecnológica Equinoccial.

Se utilizará la entrevista a las personas encargadas del área de planificación y la dirección financiera.

1.11.6 Tratamiento de la información

Los datos obtenidos de las fuentes de información serán ingresados y procesados en Excel lo que facilitará un mejor entendimiento debido a los gráficos y datos estadísticos que se pueden formular, los informes se realizarán en Word y de acuerdo a las necesidades se tomará en cuenta programas como Project entre otros.

Con este análisis de información se puede depurar y obtener información 100% válida para la comprobación de la hipótesis formulada en un inicio.

CAPITULO II

2. SITUACIÓN DEL SECTOR UNIVERSITARIO– UNIVERSIDAD TECNOLOGICA EQUINOCCIAL

El Consejo Nacional de Educación Superior –CONESUP- obligatoriamente en el plazo de un año, deberá determinar académicamente y jurídica de todas las entidades educativas bajo su control en base al cumplimiento de sus disposiciones y de las normas que sobre la educación superior se encuentran vigentes en el país(...) Será obligación que en el mismo periodo (un año) el Consejo Nacional de Evaluación y Acreditación- CONEA- entregue al CONESUP y a la Función Legislativa, un informe técnico sobre el nivel de desempeño institucional de los establecimientos de educación superior, a fin de garantizar su calidad, propiciando su depuración y mejoramiento.(ASAMBLEA NACIONAL DEL ECUADOR, 2011)

La Constitución Política de la República del Ecuador de 1998 y luego la Ley Orgánica de Educación Superior (LOES) del año 2000 constituyeron el marco constitucional y legal de la educación superior en el Ecuador, que regularizaba e impedía la creación de universidades sin la adecuada planificación y sin políticas de control de calidad.

“El 12 de abril de 2012, Ecuador contaba con 71 universidades, 45 de ellas creadas entre 1992 y 2006, lo que evidencia un crecimiento del 273% en apenas 14 años”(Long, 2013), todo esto bajo el argumento de la creciente demanda de educación superior.

El 22 de julio de 2008 la Asamblea Nacional Constituyente dictó el Mandato Constituyente N°14. La disposición transitoria en su primera parte hace referencia a la situación jurídica de las Instituciones de Educación Superior y la segunda a la calidad adjetiva de la universidad que consiste en “una apreciación, basada en diversos grados de conformidad.”(CEAACES, 2013)

“El cumplimiento del Mandato Constituyente puede considerarse como una intervención evaluativa del CONEA sin la mediación de autoevaluación. Su

propósito es producir una evaluación global del sistema a partir de la evaluación individualizada de cada institución de educación superior” (Villavicencio, 2013)

Al considerar la “educación superior como un bien público”(Ramirez, 2013, pág. 15)se empezó un cambio radical debido a que el impacto que puede generar una educación errónea y de mala calidad solo puede ser sentido a nivel colectivo en un futuro no muy lejano.

En el Ecuador de los últimos años las IES enfocaron en su beneficio propio y no incurrieron en la búsqueda de carreras que cubran con las necesidades del país habiendo relegado a todas las carreras que requerían una mayor inversión y esfuerzos de investigación a un tercer plano y dejando a un lado el principio que indica que “La transformación de la educación superior tiene que estar articulada con el intelecto social y la construcción del sistema de ciencia, tecnológica e innovación.”(Ramirez, 2013)

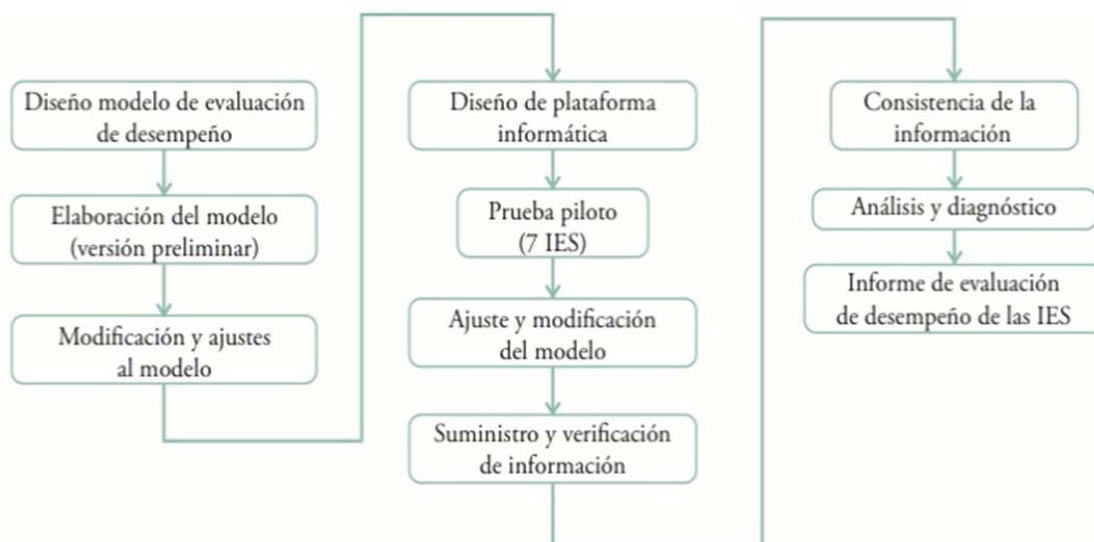
Al parecer el ex (CONESUP) como el ex (CONEA) organismos de control carecieron de una amplia planificación y coordinación para el beneficio del sistema, es por esto que luego del ser aprobada por referendo popular la Constitución de la República y de la expedición en 2010 y bajo las disposiciones del nuevo marco constitucional de una nueva Ley Orgánica de Educación Superior se crea la (SENESCYT), entidad que está a cargo de elaborar y coordinar políticas públicas para el sistema y articularlo con el sector científico y tecnológico, también se establece el CES y el CEAACES estas entidades de control fueron creadas con el propósito de garantizar que las funciones de autorregulación y control se encamine hacia el bien común.

Según (CEAACES, 2013)en el Ecuador se efectuó la valoración de desempeño de 71 universidades y escuelas politécnicas, 130 extensiones y centros de apoyo aproximadamente y alrededor de 290 institutos superiores pedagógicos, técnicos y tecnológicos, interculturales y de artes la definición de los valores para los

estándares, normas, umbrales, en el modelo de evaluación de desempeño institucional se basó en las diversas fuentes de información como fueron:

- Las disposiciones de la Constitución (2008)
- La Ley Orgánica de Educación Superior (2000)
- El reglamento Académico aprobado con el CONESUP (2008)
- Juicios de expertos y referencias de estándares internacionales
- Valoración por comparación, tomando como referencia a la IES de mejor desempeño respecto del indicador respectivo.

GRÁFICO 1: PRINCIPALES ETAPAS EN LA IMPLEMENTACIÓN DEL MANDATO N°14



Fuente y elaboración: CEAACES

Según el modelo de evaluación del Mandato 14 la evaluación a las IES es considerado un problema vagamente estructurado debido a la limitación de recursos así como el concepto distorsionado de calidad de cada entidad, se adiciona la escasa confiabilidad de información y que “no todos los indicadores pueden ser sometidos a una misma escala de valoración”.(CEAACES, 2013)

Todos los factores que inciden en la evaluación de IES conlleva a diseñar un proceso basado en la efectividad de las herramientas e instrumentos de evaluación antes que en la efectividad de los resultados “así como abordar a las IES como un proyecto académico, estructurado alrededor de

cuatro ejes que sirven de soporte para la articulación de las actividades de acumulación y gestión del conocimiento como son: la academia universitaria, los estudiantes y su entorno de aprendizaje, la investigación y la gestión interna de las instituciones.(CEAACES, 2013)

Al aplicar los puntos antes mencionados se produjo una depuración de las IES, disposición ordenada por el CEAACES, institución a la que le ha correspondido ejecutar las disposiciones constitucionales y legales en torno a la garantía de la calidad universitaria dando a conocer las deficiencias del sistema educativo superior y adicional se dio a conocer en el informe del CONEA la clasificación de todas la universidades y escuelas politécnicas en cinco categorías (A, B, C, D y E) de acuerdo a su nivel de desempeño respecto a determinados parámetros de evaluación como se había mencionado.

Luego del informe analizado por el CEAACES y siendo un ente encargado también de “brindar las recomendaciones para la depuración y mejoramiento del sistema de ecuación superior formuladas en el informe de evaluación del Mandato 14 (2009)”(CEAACES, 2013)se aprobó la suspensión de 125 Institutos Técnicos y Tecnológicos y también de 14 universidades todas ellas particulares que en su mayoría fueron creadas en el periodo privatizador de la economía.

Está previsto que el proceso de evaluación y acreditación del sistema de educación superior ha iniciado un largo camino en vista que se establece que “toda universidad y carrera que no cumpla con los estándares de calidad y no se acredite no será parte del sistema de educación superior”(CEAACES, 2013)

Como es el caso de la Universidad Tecnológica Equinoccial que mediante la resolución de CEAACES informa que los procesos de evaluación pertenecen al primer grupo de desempeño después de excluir a las universidades politécnicas que se encuentran en la categoría A y de acuerdo al análisis estadístico directo obtuvo un resultado superior o igual al 45% e inferior al 60% y por tanto ubicar a la institución en la categoría B durante cinco años según los resultados obtenidos en la evaluación realiza por el CEAACES.

2.1 Organización, Universidad Tecnológica Equinoccial

2.1.1 La Misión

La Universidad Tecnológica Equinoccial es una institución particular ecuatoriana, humanista, innovadora, de servicio a la sociedad y comprometida con la calidad de la educación, de la investigación científica y del desarrollo tecnológico.

2.1.2 Visión

Ser una Universidad reconocida por sus altos estándares de calidad, su innovación académica y resultados científicos, destinados al desarrollo del país.

2.1.3 Objetivos Institucionales

La institución se enfoca en puntos muy claros para la educación entre ellos la **docencia** que pretende disponer de una planta docente comprometida y consolidar el modelo educativo para mejorar la calidad de los procesos y la enseñanza aprendizaje y la eficiencia académica.

Otro punto es que la institución se posicione como una entidad de **investigación** y docencia, mediante la creación, gestión y transmisión de nuevos conocimientos basados en las líneas de investigación institucional al mismo tiempo que pretende fortalecer los programas de **vinculación**, de cultura y deportes con la participación activa de profesores, estudiantes y egresados.

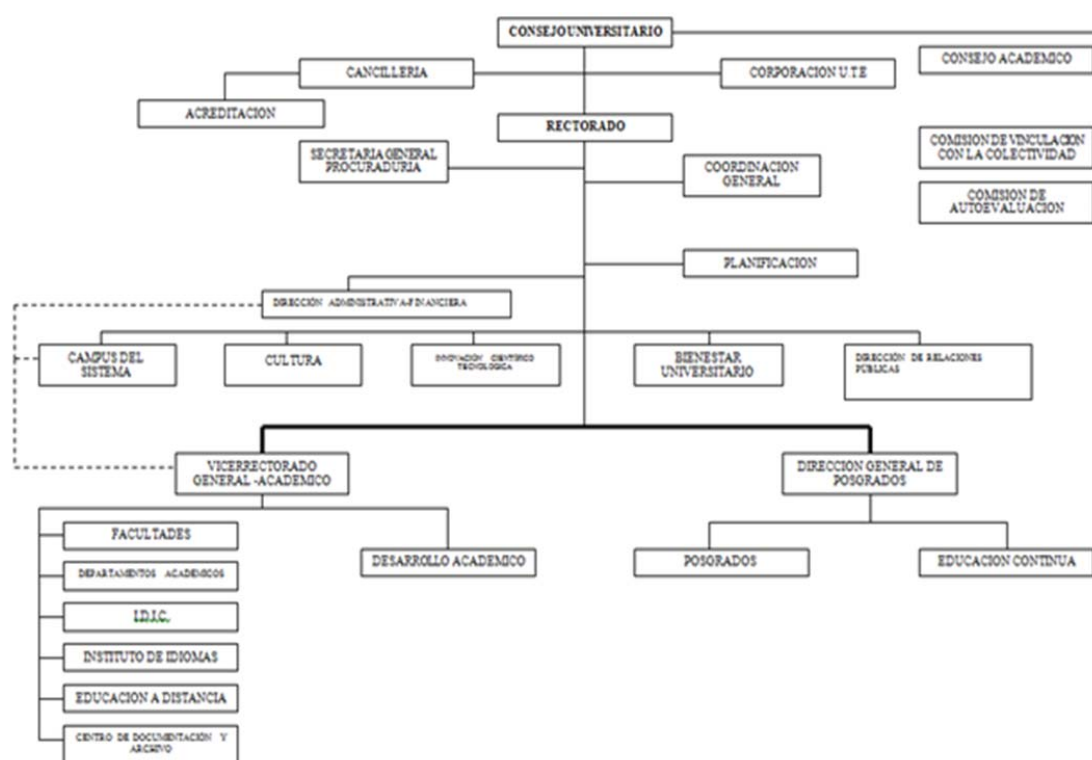
Y por último está la **gestión** para diseñar y aplicar, estrategias y procedimientos que garanticen la diversificación de fuentes de financiamiento que coadyuven al desarrollo de la universidad.

Según el artículo cinco del Estatuto 2015 de la Universidad Tecnológica Equinoccial los principios fundamentales son: Autonomía responsable, Cogobierno, Libertad de pensamiento y expresión, como esencia de la democracia, Libertad de conciencia y pensamiento político, Humanismo,

Investigación, Cuidado ambiental, Vivencia ética, Responsabilidad social y rendición de cuentas, Equidad y Autodeterminación, así mismo la institución garantizará la aplicación de estos principios e implementará estrategias para la participación sin discrimen, en condiciones de equidad e igualdad.

Áreas funcionales de la institución

GRAFICO 2: ESTRUCTURA ORGÁNICA DE LA UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA EQUINOCCIAL



Fuente y Elaboración: Dirección Financiera UTE

Según el artículo 10 el Consejo Universitario es el órgano colegiado académico superior de la Universidad y por lo tanto su máxima autoridad.

Está integrado por:

1. Rector/ a quien lo preside;
2. Vicerrector/a;
3. Tres decanos/as;

4. Cinco representantes de los / las docentes;
5. Tres representantes de los / las estudiantes;
6. Un representante de los graduados/as; y,
7. Un representante de empleados / as y trabajadores /as, que se integrará para el tratamiento de asuntos administrativos.(Universidad Tecnológica Equinoccial, 2015)

A continuación se detalla el FODA de la Universidad Tecnológica Equinoccial con el fin de analizar a la institución de cara al exterior y al interior de su entorno.

Al definir las **Fortalezas** de la institución están la infraestructura y tecnología, la reciente acreditación, los programas y proyectos en base a convocatorias y la constante búsqueda del Bienestar Universitario.

Sus **Debilidades** entre las que fueron consideradas para la calificación están la falta de formación a nivel de PhD y pedagógica de los docentes, inadecuada comunicación interna y externa, la aún baja producción científica y la poca participación en actividades de vinculación.

Las **Oportunidades** que la institución tiene por las barreras que ha interpuesto el gobierno son un menor número de universidades capacitadas para prestar el servicio de pregrado, al frente de una demanda anual que se incrementa, también existen una extensa red de investigación abierta con el gobierno en curso.

Entre las **Amenazas** está el no contar con los recursos necesarios para seguir cumpliendo con los requerimientos que el gobierno exige, para mantener o subir de categoría en vista que existen limitantes impuestos por el gobierno para la subida de aranceles en base a la inflación.

2.2 Análisis situacional interno

2.2.1 Reseña histórica de la universidad



Con la finalidad de formar profesionales con un perfil acorde con las necesidades del entorno y con una gran visión, la Asociación de Antiguos Alumnos del Colegio San Gabriel (ASIA) creó el Instituto Tecnológico Equinoccial con una oferta académica innovadora que incluía carreras, a nivel técnico y tecnológico, orientadas a los mandos medios, cuya demanda no había sido satisfecha por las Instituciones de Educación Superior presentes en ese entonces en el Ecuador, de esta necesidad surge el Instituto Tecnológico Equinoccial fue creado por los antiguos alumnos del Colegio San Gabriel promoción 1944, la finalidad fue brindar a la juventud nuevas carreras, superando la rigidez de las universidades tradicionales. El lema “Nos educaron, eduquemos”

El Instituto Tecnológico Equinoccial fue reconocido legalmente mediante Decreto Ejecutivo No.1171 de fecha 9 de agosto de 1971, durante el gobierno presidido por el Doctor José María Velasco Ibarra, en su última administración.

El Instituto tenía capacidad para impartir educación a nivel medio e impartir educación a nivel superior, pero sin asignación de recursos económicos.

El Instituto Tecnológico Equinoccial, al iniciar sus actividades, carecía de locales, presupuesto y personal. Se logró terminar la construcción de la Sede Social, ubicada en los predios del Colegio San Gabriel.

La primera oferta académica estuvo conformada por las escuelas y carreras iniciales del como:

- Escuela Superior de Ingeniería de Empresas
- Escuela de Tecnología de Petróleos
- Escuela de Decoración
- Carrera de Turismo
- Carrera de Cooperativismo
- Carrera de Recreación Infantil

Uno de los hechos más importantes para la vida de la Institución se dio en el año 84, cuando se adquirió, unos lotes de terreno hacia la calle Burgeois, los que sirvieron para instalar las estructuras prefabricadas, hasta que se pudiera pensar en algo definitivo, con la idea de integrarle, en el futuro, al local de las religiosas del Colegio Rumipamba.

Para el 22 de enero del 1986, se logró la aprobación de la Ley de creación de la Universidad Tecnológica Equinoccial, por parte del Congreso Nacional, ley que fue remitida al Ejecutivo para su sanción el 27 de enero de 1986 y que, más tarde, sería publicada en el Registro Oficial No.377 de 18 de febrero de 1986.

La Universidad Tecnológica Equinoccial se creó como una proyección de la acción del Instituto, en sus principios fundamentales y en sus fines y objetivos, que le otorgaron una clara identificación, frente a los demás Institutos de Educación Superior.

El desarrollo de la universidad se hizo preferentemente en lo Académico y en los otros planos, en la medida en que aquello requiera. El desarrollo académico fue concebido, fundamentalmente, como una búsqueda de la excelencia académica.

Dentro de ésta política de desarrollo académico se dio especial atención a los siguientes aspectos: perfeccionamiento docente, equipamiento, laboratorios, biblioteca y talleres, por tal motivo se creó talleres para mejorar el nivel de aprovechamiento del proceso de enseñanza- aprendizaje y otros talleres estaban destinados fundamentalmente a la Escuela de Relaciones Públicas.

El proyecto de una nueva planta física, dada su magnitud, se concibió con un equipamiento parcial, de acuerdo con prioridades que quedarían definidas en el proyecto, para en una segunda fase y sobre la base de los apoyos solicitados a diversos organismos dar paso a la complementación de este equipamiento.

El desarrollo académico y una eficiente preparación profesional presentaron exigencias que van más allá de la formación propiamente instrumental para el ejercicio profesional y con el objetivo de que el profesional pueda vincularse con sectores del exterior de habla no hispana se inició los estudios para la creación del Departamento de Idiomas, como una unidad autónoma destinada a impartir la enseñanza de idiomas extranjeros incluyendo las diferentes funciones de leer, escribir, hablar y escuchar aunque con propósitos diferentes de acuerdo a la especificidad de cada carrera las diversas escuelas.

Para 1989 ya se tuvo 2.810 m² de nuevas construcciones y 1.200m², de adecuaciones, se dotó de los servicios básicos que requerían las carreras, como aulas modernas, laboratorios y talleres, en relación al número de estudiantes de la Universidad, alrededor de seis mil personas.

Se exceptuaba, la extensión de nuestra Facultad de Ciencias Agropecuarias en Santo Domingo de los Colorados, la misma que por haber recibido los beneficios del Convenio de Cooperación Técnica Italo-Ecuatoriano, siempre contó con talleres y laboratorios suficientes, dignos de figurar en cualquier universidad del mundo; por esto, la institución afrontó la apertura de la Carrera de Tecnología Agroindustrial, que fortaleció la acción de nuestra Extensión, y así brindar a la juventud una formación profesional acorde con los avances científicos y

tecnológicos, apoyado con asistencia internacional, lo cual garantizó su nivel, sin tener que trasladarse a otros sectores del mundo.

Como resultado de gestiones realizadas a través de mucho tiempo, se logró la ampliación del Convenio de Cooperación Técnica con el Gobierno de Italia, que permitió, a la matriz de la Universidad Tecnológica Equinoccial, obtener la donación de laboratorios de Física y Química, para servicio de varias de nuestras carreras técnicas.

También, se suscribió un Convenio con la Universidad de Oklahoma, con el objeto de realizar acciones conjuntas en el campo de la investigación, intercambio de publicaciones y perfeccionamiento de docentes, así como la posibilidad de estudios de nuestros estudiantes en tan importante centro de educación continental.

Otro convenio de suma importancia fue el suscrito con el Centro Internacional de Física, el mismo que nos permitió acceder a los programas que regularmente realiza dicha institución, en procura del mejoramiento científico de estos estudios.

Además la Universidad Tecnológica Equinoccial es miembro de importantes organizaciones universitarias: La Asociación de América Latina y el Caribe para la Integración (AUALCPI), la Unión de Universidades y Escuelas Politécnicas (UDUAL), y la Corporación Ecuatoriana de Universidades Particulares (CEUPA).

La Universidad ha suscrito convenios con Universidades e Instituciones de Educación Superior y empresas del Ecuador, Latinoamérica, Norteamérica y Europa y Nacionales, con el fin de facilitar el intercambio de estudiantes y docentes y fomentar la creación de redes de investigación.

La Universidad y UDENOR en concordancia a sus lineamientos de acción declaran el propósito de concertar esfuerzos a fin de implementar un Sistema de Prácticas y Soporte en el Área de Redes Informáticas e Internet. El objetivo

principal de dicho Sistema de Prácticas es brindar un soporte rápido, oportuno, eficaz y eficiente a UDENOR en el ámbito de las Redes de Datos.

Para inicios del siglo XXI la institución ya había sufrido grandes transformaciones en cuanto al crecimiento de infraestructura y, especialmente, en los ámbitos académico y administrativo.

Desde esos momentos, en la Universidad Tecnológica Equinoccial ya se estaba forjando la Universidad del futuro sobre la base del esfuerzo y capacidad de su comunidad aunada en un ideal y en el deseo de contribuir para formar una Universidad moderna al servicio de toda la sociedad ecuatoriana mediante una relación armónica entre lo académico y lo administrativo apoyada por los últimos avances informáticos.

La Universidad Tecnológica Equinoccial ha demostrado su liderazgo como Institución de Educación Superior en varios aspectos de la vida universitaria nacional, eso revela que existe esa cimiento que garantiza tanto su vida institucional, como su propia existencia.

En esta etapa se ha atendido los requerimientos de infraestructura, biblioteca, talleres especializados, laboratorios, incluyendo aquellos que, como el de informática y el de idiomas responden al concepto de tecnología de punta.

Se ha insistido en la preparación del docente que ha merecido especial atención para afrontar con éxito el proceso de cambio de un sistema académico rígido, por un sistema flexible de créditos también se ha incursionado en los nuevos procesos de enseñanza, a través de los denominados estudios de modalidad abierta o semipresencial, así como la utilización del sistema de aulas virtuales, mediante la aplicación de los avances tecnológicos en el campo de la informática y la electrónica y en el campo de la comunicación.

La Universidad Tecnológica Equinoccial extendió su labor a la península de Santa Elena, aprovechando las instalaciones del Centro de Convenciones que la

universidad posee en la ciudad de Salinas, en una región que despierta enorme expectativa para el desarrollo del país.

Así mismo, se reactivó nuestra presencia en el Noroccidente de Pichincha para llevar al campesinado de la zona el beneficio de la educación superior y la capacitación en el campo agrícola.

En el mes de enero del año 2001 fue creada la Facultad de Ciencias de la Salud Eugenio Espejo. Este reto fue asumido por un prestigioso grupo de médicos asociados dentro de la “Fundación Educación, Salud y Sociedad”.

De esta manera, la universidad presentó una oferta renovada, con clara visión de futuro y una metodología diferente que garantizó la correcta formación del médico, sin sacrificar el rigor académico y ajustándose a los importantes cambios que se han dado a los estudios de medicina en las universidades de los países más desarrollados.

El esfuerzo desplegado para la elaboración del Modelo partió de un análisis situacional de la realidad ecuatoriana en sus diferentes manifestaciones, en particular de la situación de la salud y la relación con la formación de los profesionales que se alimentó de la experiencia vivida en la formación de los estudiantes en otras facultades del país, de la región, del ámbito internacional, y se enriqueció con la investigación, el análisis, la reflexión participativa de expertos y usuarios.

Es un modelo dinámico, abierto al desarrollo social, para lo cual contempló la revisión y ajustes sistemáticos sobre la base de las evidencias que son fuente de información científica útil para consolidarlo y realimentarlo durante su desarrollo de acuerdo a los cambios que presente la realidad y su dinámica educativa.

La Facultad de Ciencias de la Salud Eugenio Espejo creó el primer Programa Universitario de Tecnólogos en Emergencias Médicas-Paramédicos de Latinoamérica, con el objetivo de formar profesionales con amplios

conocimientos, dominio de las técnicas de soporte vital, actuación ante situaciones catastróficas, conocimientos de la legislación civil y; capacidad para la toma de decisiones en situaciones de urgencia.

Se creó la Carrera de Odontología para la Facultad de Ciencias de la Salud “Eugenio Espejo” de la Universidad Tecnológica Equinoccial con el objeto de formar profesionales con las competencias que les permitan asumir acciones de prevención y promoción acordes con el modelo integral de salud bucal y que estén en capacidad de brindar atención a diferentes patologías odontológica.

Además la Facultad de Ciencias de la Ingeniería, con el apoyo de varias empresas y expertos en el tema automotriz, presentó el Proyecto de creación de la Carrera de Ingeniería Automotriz, la misma que fue aprobada en Consejo Académico y Universitario en el mes de junio del 2006.

Los estudiantes de Ingeniería de Alimentos iniciaron sus actividades en la Planta Piloto ubicada en el Nuevo Campus, donde se cuenta con nuevas y modernas instalaciones para lograr no solo un buen nivel de aprendizaje práctico de los estudiantes, sino organizar en un futuro cercano un centro de investigación en el área de la ciencia de los alimentos.

En el mes de mayo del 2006, se inauguraron los laboratorios de Microbiología y Química de Alimentos, para las prácticas académicas de los estudiantes de la carrera de Ingeniería de Alimentos, realizándose las adecuaciones de las instalaciones, adquisición de equipos, materiales, sustancias químicas y medios de cultivo.



La Universidad Tecnológica Equinoccial también cuenta con la Hostería Selva Virgen, ubicada al noroccidente de Quito, cuenta con una moderna instalación, esta hostería fue creada con la finalidad de que los estudiantes y profesores de las carreras relacionadas con el turismo, la gastronomía y la hotelería puedan realizar sus prácticas académicas.

La universidad como muchas organizaciones preocupadas por su desarrollo institucional cumple con su Planificación Estratégica que la realiza cada cinco años y luego de hacer un seguimiento de las metas trazadas realiza un análisis de cumplimiento de las mismas a fin de establecer los niveles de efectividad con que fueron desarrolladas.

A través de su Planificación define los objetivos que desea alcanzar involucrando a los estudiantes, docentes y administrativos quienes con su participación aportan con propuestas realistas que surgen de la reflexión sobre el pasado y el presente, y así poder definir los objetivos de la universidad en un futuro inmediato.

La institución cuenta con una herramienta de Planificación Estratégica plasmada en su Plan Estratégico de Desarrollo Institucional con el cual ha logrado avances significativos en el cumplimiento de sus metas trazadas, así como ha incorporado la participación activa de los miembros de la comunidad universitaria para el logro de los mismos.

Con ello enfoca su misión a la educación, investigación y desarrollo tecnológico apostando a propuestas innovadoras y personal capacitado que logre cumplir con la visión de ser tipificada como una universidad de docencia e investigación lo que le dará un plus adicional a la calidad que actualmente tiene.

La Universidad Tecnológica Equinoccial es una institución particular ecuatoriana, humanista innovadora, de servicio a la sociedad comprometida con la calidad de la educación, de la investigación científica y el desarrollo tecnológico.

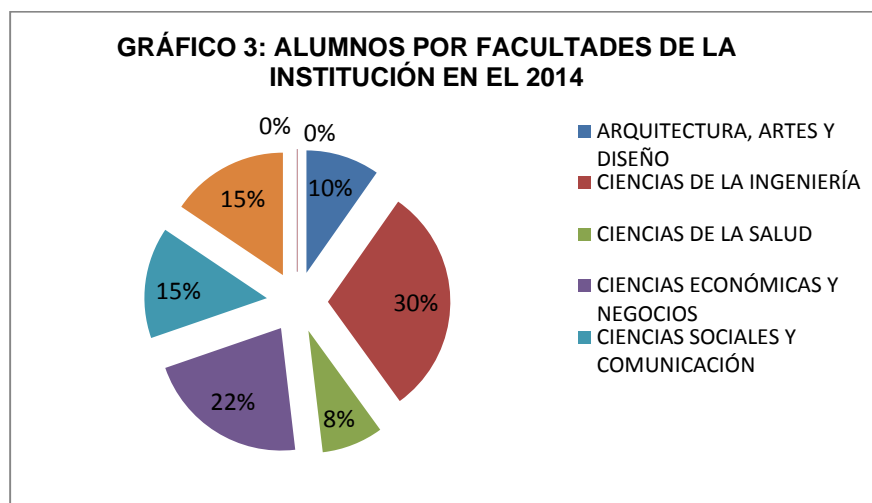
En la actualidad la Universidad cuenta con seis Facultades que abarcan 11.684 entre nuevos y antiguos se espera un crecimiento de 3% para 2015.

A continuación se muestra el cuadro evolutivo del número de estudiantes de acuerdo a las diferentes facultades que cuenta la universidad.

CUADRO 2: EVOLUCIÓN DE ALUMNOS POR FACULTADES DE LA UTE

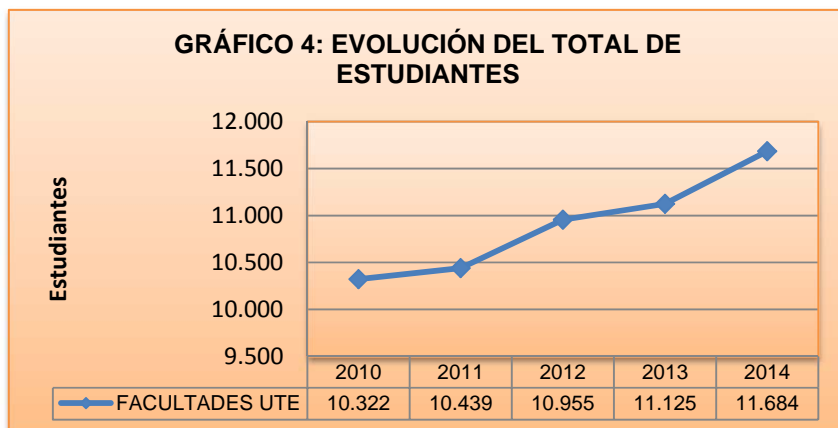
FACULTADES UTE	2010	2011	2012	2013	2014
	#Alumnos				
ARQUITECTURA, ARTES Y DISEÑO	791	874	984	1,033	1,136
CIENCIAS DE LA INGENIERÍA	2,699	2,935	3,075	3,198	3,539
CIENCIAS DE LA SALUD	527	563	737	822	949
CIENCIAS ECONÓMICAS Y NEGOCIOS	2,468	2,314	2,382	2,399	2,522
CIENCIAS SOCIALES Y COMUNICACIÓN	1,409	1,473	1,598	1,715	1,719
TURISMO, HOTELERÍA Y GASTRONOMÍA	2,428	2,280	2,179	1,958	1,819
TOTAL ESTUDIANTES UTE	10,322	10,439	10,955	11,125	11,684

Fuente: SICONUTE / Elaboración: Nancy Paredes



Fuente: SICONUTE / Elaboración: Nancy Paredes

Al observar el gráfico pastel se aprecia que el mayor número de estudiantes se encuentra en la Facultad de Ciencias de la Ingeniería con el 30%, seguido por la Facultad de Arquitectura, Artes y Diseño con 22%, mientras que la de menor peso como es la Facultad Ciencias de la Salud posee un 8% en relación a las demás debido a que fue abierta hace poco tiempo atrás.



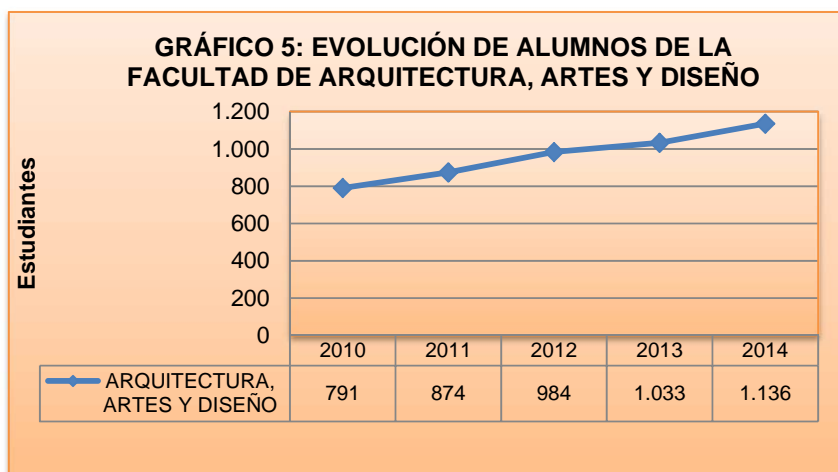
Fuente: SICONUTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

El gráfico presenta una tendencia estable, en el eje de las X se encuentran los años que han sido considerados para el análisis y en el eje de las Y el número de alumnos totales por facultades de la institución

Se puede visualizar una tendencia creciente en los siguientes cinco años en las cinco facultades a excepción de la Facultad de Turismo.

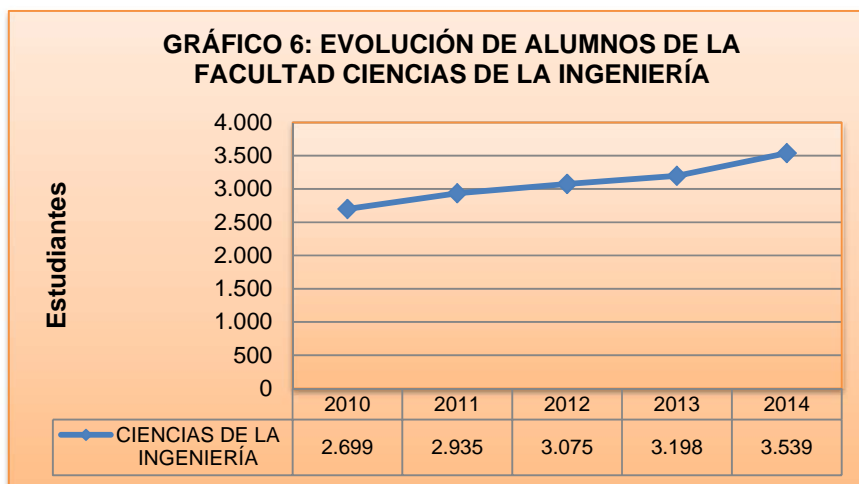
Esta creciente va acompañada del número de créditos que son la razón de ingreso de la institución.

A continuación se muestra el comportamiento histórico de cada facultad:



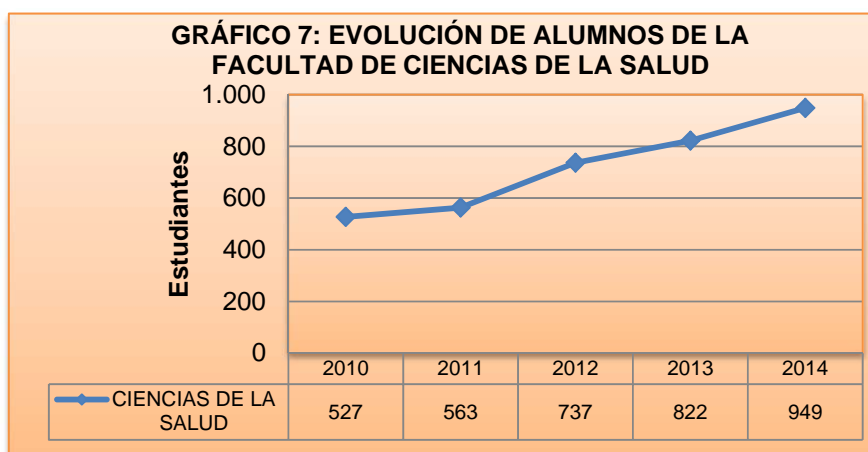
Fuente: SICONUTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

Como se puede visualizar en el grafico 5, existe una demanda en crecimiento que varía de 791 a 1136 estudiantes que en promedio representan el 7,61% anual.



Fuente: SICONUTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

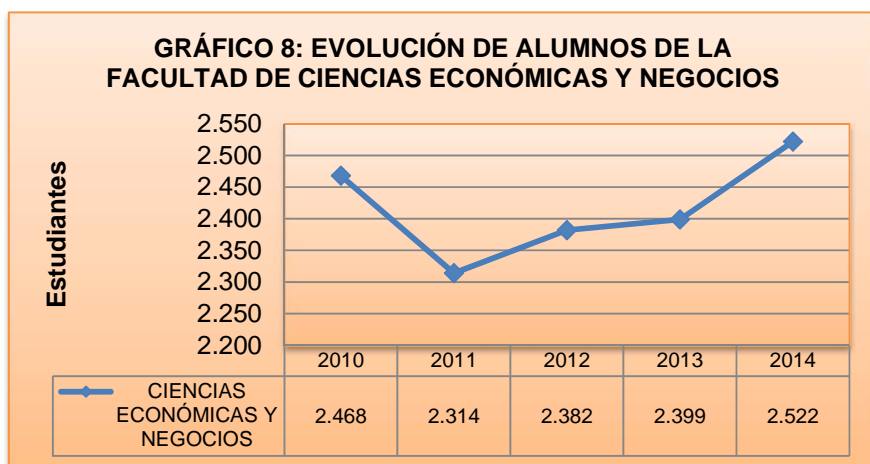
La Facultad de Ingeniería representa una de las Facultades que en el 2014 tuvo una gran acogida, con un incremento promedio desde el 2010 (2.699 estudiantes) al 2014 (3.539 estudiantes) del 5,64%.



Fuente: SICONUTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

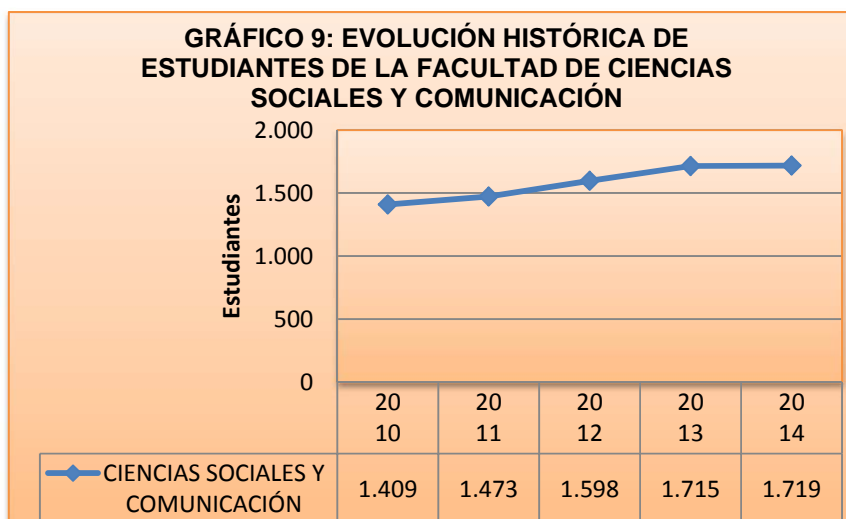
La Facultad de Ciencias de la Salud es una de las facultades más equipadas de la institución y que hace poco fue acreditada por la SENESCTYT del 2011 al 2012

es uno de los mas altos porcentajes de adeptos que recopiló la institución dando como resultado promedio de 12,94% mas alto que otras facultades.



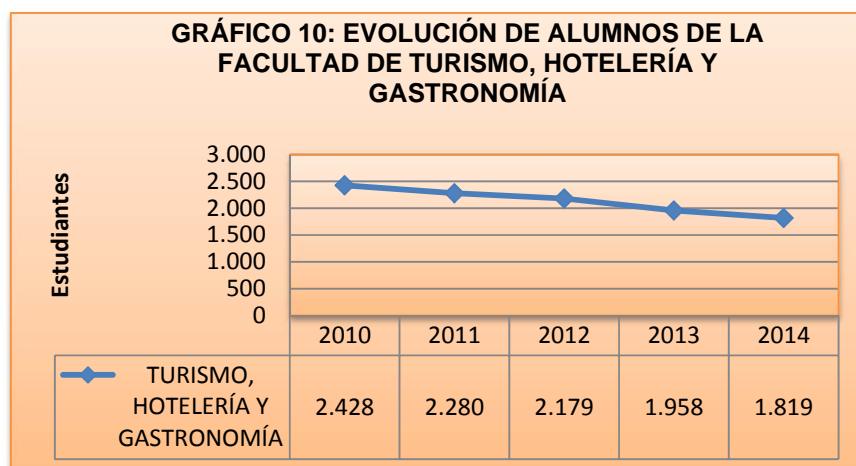
Fuente: SICONUTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

La Facultad de Ciencias Económicas una de facultades más estables en el mercado sufrió una baja en los adeptos debido a que carreras como las administrativas quedaron relegadas a un segundo plano por el Gobierno, siendo las generadoras o carreras productivas las que mayor acogida tuvieron, aún así se obtiene un 0,51% de crecimiento anual considerado desde el 2010.



Fuente: SICONUTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

La Facultad de Ciencias Sociales y Comunicación al igual que la Facultad de Ciencias Económicas y Negocios ha tenido un comportamiento estable a partir del 2013.



Fuente: SICONUTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

La Facultad de Turismo, Hotelería y Gastronomía ha tenido un comportamiento descendente pero se espera mejore debido a que esta facultad es una de las más estables y posicionadas en el mercado.

Todas las facultades han tenido una tendencia creciente en número de estudiantes durante el tiempo, debido a que son facultades que están posicionadas en el mercado y otras como Medicina que están llegando a ese punto convirtiéndose en una facultad estable y sobre la cual se puede hacer pronósticos a futuro.

Adicional a las facultades mencionadas y siendo éstas las de mayor importancia en los ingresos de la institución se adhieren las modalidades que para el 2014 muchas de ellas ya han desaparecido pero que por fines de evaluación histórica es necesario mencionar.

CUADRO 3: ALUMNOS POR MODALIDADES ADICIONALES QUE OFRECE LA UTE

MODALIDADES	2010	2011	2012	2013	2014
	#Alumnos				
CEPADE	26	5	0	0	0
INSTITUTO INFORMÁTICA Y COMPUTACIÓN	1	3	0	5	0
POSGRADO EDUCACION Y DESARROLLO	104	0	0	0	0
PROGRAMA DE GRADUACION EGRESADOS	156	138	295	397	0
INSTITUTO DE IDIOMAS	48	64	46	36	32
EDUCACIÓN A DISTANCIA	5459	5126	4524	3388	3002
TOTAL ESTUDIANTES MODALIDADES UTE	5,794	5,336	4,865	3,826	3,034

Fuente: SICONUTE / Elaboración: Nancy Paredes

Para el 2014 alguna de las modalidades como Idiomas fueron incluidas como un crédito más en la malla de los estudiantes. La modalidad que aún se mantiene es la de distancia debido a que las sedes en el país siguen prestando sus servicios.

Para la proyección a partir del 2015 se tomó como base el crecimiento promedio de las facultades de los 5 años analizados.

CUADRO 4: PROMEDIO DE CRECIMIENTO POR FACULTADES

Facultades UTE	% Crecimiento
ARQUITECTURA, ARTES Y DISEÑO	7.04%
CIENCIAS DE LA INGENIERÍA	5.32%
CIENCIAS DE LA SALUD	11.47%
CIENCIAS ECONÓMICAS Y NEGOCIOS	0.51%
CIENCIAS SOCIALES Y COMUNICACIÓN	3.97%
TURISMO, HOTELERÍA Y GASTRONOMÍA	-5.88%

Fuente: SICONUTE / Elaboración: Nancy Paredes

La facultad que mayor crecimiento ha tenido durante los últimos 5 años es la de Ciencias de la Salud seguida de Arquitectura, Artes y Diseño, y se observa un decrecimiento en la Facultad de Turismo, Hotelería y Gastronomía.

CUADRO 5: PRONÓSTICO DE CRECIMIENTO DE ALUMNOS EN LA UTE

Facultades UTE	2015	2016	2017	2018	2019
ARQUITECTURA, ARTES Y DISEÑO	1,222	1,315	1,415	1,523	1,639
CIENCIAS DE LA INGENIERÍA	3,738	3,949	4,172	4,407	4,655
CIENCIAS DE LA SALUD	1,072	1,211	1,367	1,544	1,744
CIENCIAS ECONÓMICAS Y NEGOCIOS	2,535	2,548	2,561	2,574	2,587
CIENCIAS SOCIALES Y COMUNICACIÓN	1,790	1,863	1,940	2,020	2,103
TURISMO, HOTELERÍA Y GASTRONOMÍA	1,718	1,623	1,532	1,447	1,367

Fuente: SICONUTE / Elaboración: Nancy Paredes

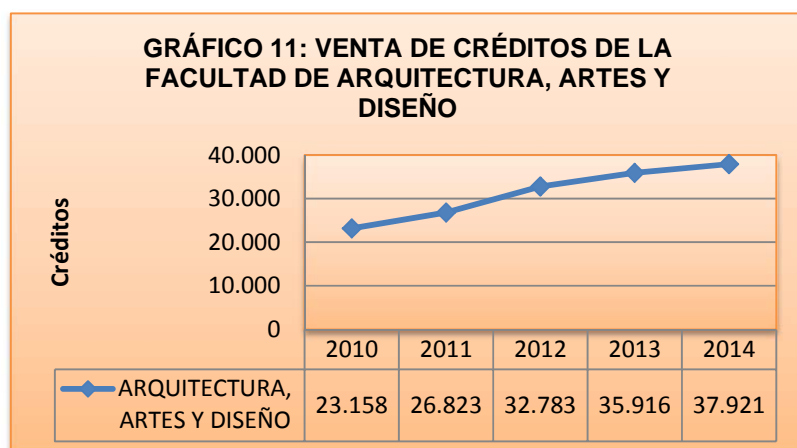
Con los porcentajes considerados se espera una afluencia de estudiantes que a continuación se muestra:

	2015	2016	2017	2018	2019
TOTAL	12075	12509	12987	13515	14095

Una vez hecha la comparación de la evolución anual de estudiantes se analiza la evolución de los créditos vendidos que dan lugar a un resultado positivo y al alza.

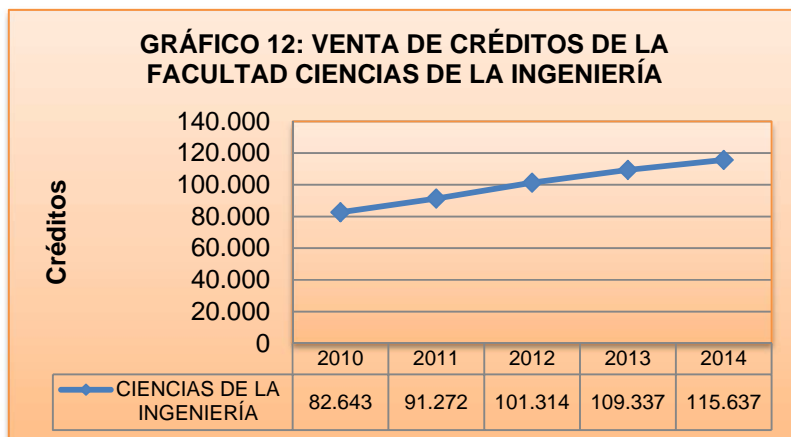
En el 2014 las seis facultades sumaron 450.000 en créditos vendidos que significó un crecimiento del 11% con respecto al año anterior.

El constante crecimiento en la venta de créditos permite considerar un incremento progresivo en los ingresos que da la sensación de tener posibilidades de desarrollo futuro.



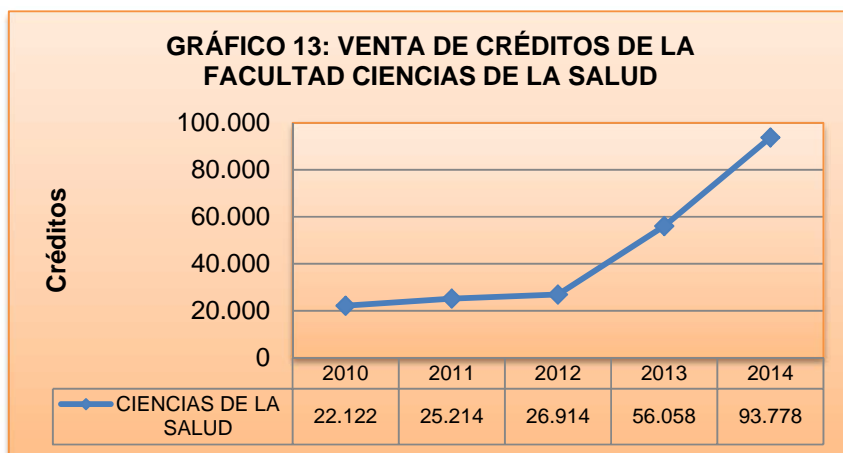
Fuente: SICONUTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

Los créditos vendidos de la Facultad de Arquitectura, Artes y Diseño en el año 2014 ascienden a 37.921 mayor en un 5,58% a lo presentado en el año 2013 (35.916 créditos).



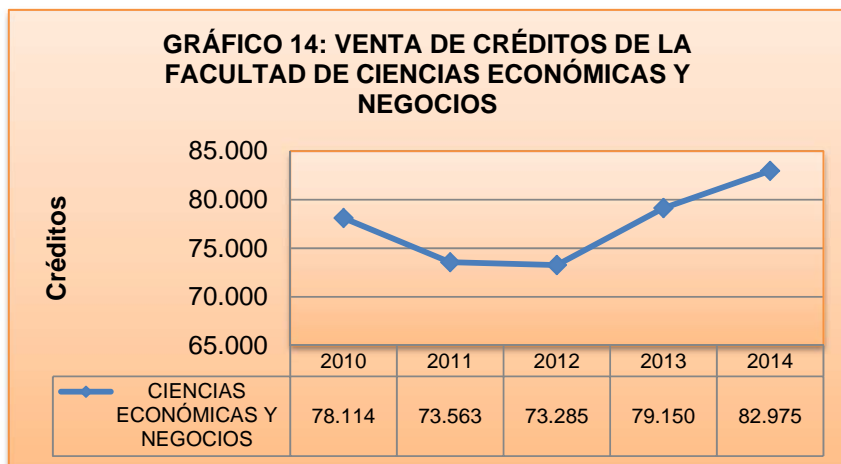
Fuente: SICONUTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

Los créditos vendidos de la Facultad de Ciencias de la Ingeniería en el año 2014 ascienden a 115.637 mayor en un 5,76% a lo presentado en el año 2013 (109.337 créditos).



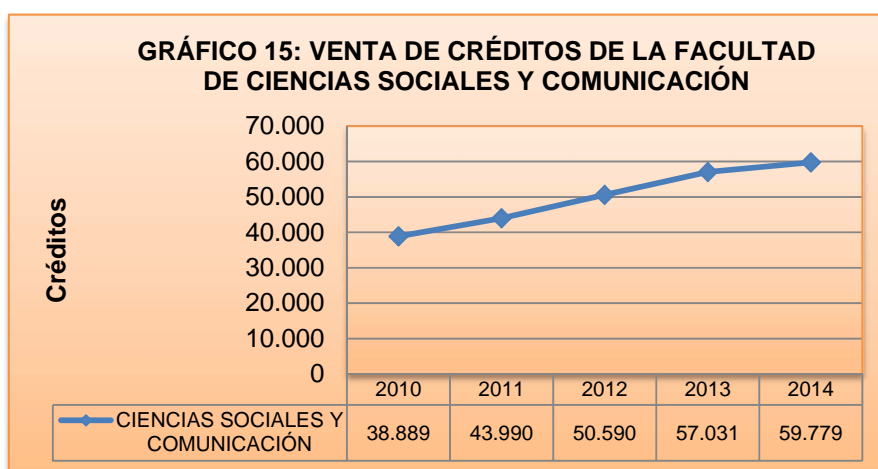
Fuente: SICONUTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

Los créditos vendidos de la Facultad de Ciencias de la Salud en el año 2014 ascienden a 93.778 mayor en un 67,29% a lo presentado en el año 2013 (56.058 créditos).



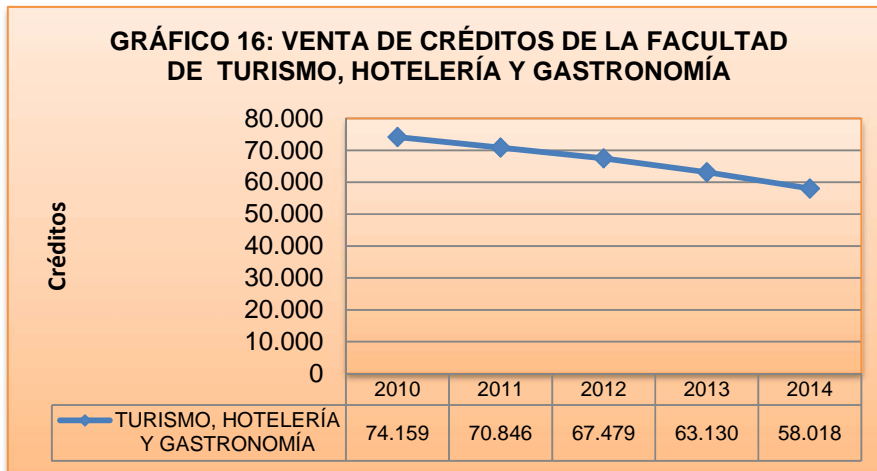
Fuente: SICONUTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

Los créditos vendidos de la Facultad de Ciencias Económicas y Negocios en el año 2014 ascienden a 82.975 mayor en un 4,83% a lo presentado en el año 2013 (79.150 créditos).



Fuente: SICONUTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

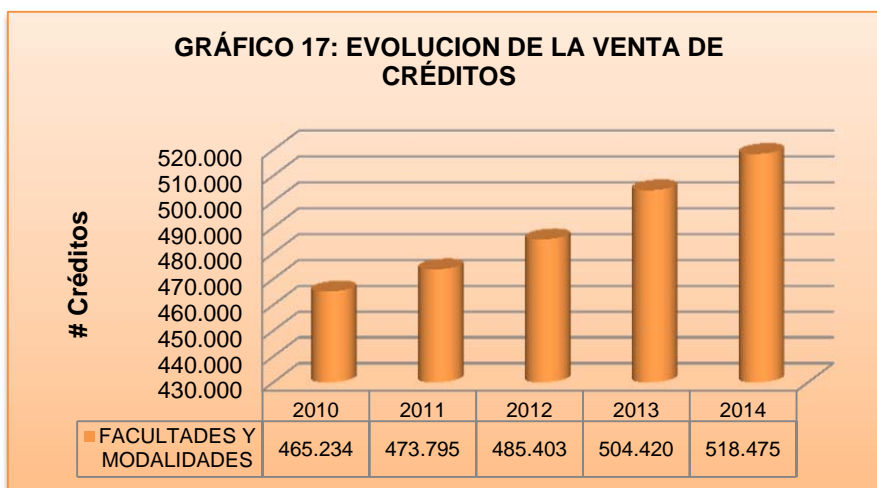
Los créditos vendidos de la Facultad de Ciencias Sociales y Comunicación en el año 2014 ascienden a 59.779 mayor en un 4,82% a lo presentado en el año 2013 (57.031 créditos).



Fuente: SICONUTE / Elaboración: Nancy Paredes

Los créditos vendidos de la Facultad de Turismo, Hotelería y Gastronomía en el año 2014 ascienden a 58.018 menor en un 8,10% a lo presentado en el año 2013 (63.130 créditos).

En general todos los cuadros que representan a las facultades de la institución reflejan una tendencia positiva a diferencia de la facultad de Turismo, Hotelería y Gastronomía debido a que existe una inclinación considerable por parte de los estudiantes a las carreras de Ingeniería.



Fuente: SICONUTE / Elaboración: Nancy Paredes

La evolución durante los 5 años ha sido progresiva lo que ha permitido un ingreso constante que brinda un pronóstico positivo.

Por otro lado para determinar la venta futura de créditos se consideró como tasa de proyección el 3,67% de inflación con la que finalizó el año 2014.

CUADRO 6: PROYECCIÓN DE VENTA DE CRÉDITOS

FACULTADES	2015	2016	2017	2018	2019
ARQUITECTURA, ARTES Y DISEÑO	39,313	40,755	42,251	43,802	45,409
CIENCIAS DE LA INGENIERÍA	119,881	124,281	128,842	133,570	138,472
CIENCIAS DE LA SALUD	97,220	100,788	104,487	108,321	112,297
CIENCIAS ECONÓMICAS Y NEGOCIOS	86,020	89,177	92,450	95,843	99,360
CIENCIAS SOCIALES Y COMUNICACIÓN	61,973	64,247	66,605	69,050	71,584
TURISMO, HOTELERÍA Y GASTRONOMÍA	60,147	62,355	64,643	67,015	69,475
TOTAL	464,554	481,603	499,277	517,601	536,597

Fuente y elaboración: Nancy Paredes

Los créditos vendidos de las seis facultades el año 2019 ascienden a 536.597, lo que es superior en un 87% al 2015 que es de 464.554 créditos.

La venta de créditos brinda un pronóstico positivo a futuro lo que permite a la institución a considerar nuevas formas de financiamiento no tradicionales como es el mercado de valores que permitiría obtener recursos financieros a menor costo, mayores plazos de financiamiento, diseñar las condiciones de financiamiento de acuerdo a nuestras necesidades específicas y a optimizar la estructura financiera

CAPITULOIII

3. SITUACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA DE LA UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA EQUINOCCIAL

El 22 de julio de 2008 la Asamblea Nacional Constituyente ordenó al Consejo Nacional de Evaluación y Acreditación de la Educación Superior (CONEA) elaborar un “informe técnico sobre el nivel de desempeño institucional de los establecimientos de educación superior en el Ecuador”.

El proceso constituyente no solo desencadenó un ciclo de evaluación de calidad universitaria inédito en la historia del país al abarcar a todas las IES y comprometer firmes decisiones para su depuración y mejoramiento, sino que este se constituyó un hito en la transformación de la educación superior del país que se originó en el 2009 cuando se procedió con el cumplimiento del Mandato 14.

La Universidad Tecnológica Equinoccial en la primera evaluación realizada por la SENECYT en el 2009 se ubicó en la categoría C dentro de las 13 instituciones que representaban el 19% del total de universidades de pregrado. Esto se debió a varios puntos que se detallan a continuación:

- Docentes con maestrías que no corresponden a la especialidad de la cátedra.
- Deficiencia en el tiempo de dedicación a labores docentes.
- El desarrollo de la investigación no cumple con los estándares solicitados.
- En cuanto a las facilidades para los procesos de aprendizaje el nivel de equipamiento es bastante heterogéneo.

Con este antecedente las autoridades se vieron en la necesidad de trabajar sobre estos puntos para cambiar la situación de la institución. Al decir cambiar

esta situación se referiría a nuevas inversiones incursionando en continuos déficits ocasionados por el reto de cumplir con parámetros de excelencia como son academia, eficiencia académica, investigación, organización e infraestructura para ser considerada una universidad de calidad.

La estructura económica y financiera de la institución se muestra a continuación a través del análisis vertical y de los últimos seis años de la institución en los cuales se reflejan claramente todos los cambios por los cuales ha tenido que pasar para cumplir con los requerimientos de los organismos de control.

3.1 Análisis del Balance General

El de la Universidad Tecnológica Equinoccial, permitirá analizar variables que han afectado desde el año 2009 al 2014 en el resultado económico de la empresa y su incidencia en el resultado final de la gestión empresarial con todos los cambios ordenados por los organismos de control.

A continuación se presenta el Balance General de la Universidad Tecnológica Equinoccial:

CUADRO: 7 UNIVERSIDAD TECNOLOGICA EQUINOCCIAL						
BALANCE GENERAL EVOLUTIVO						
DÓLARES AMERICANOS						
CUENTA	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ACTIVOS	44,957,840.19	48,643,383.99	51,614,481.29	50,343,611.19	51,787,950.43	48,487,714.91
ACTIVO CORRIENTE	8,112,168.50	10,903,732.58	12,949,020.34	11,200,935.14	12,662,665.71	9,615,051.66
ACTIVO FIJO	36,824,969.20	37,717,231.66	38,630,260.32	39,108,298.73	39,046,485.80	38,693,914.77
OTROS ACTIVOS	20,702.49	22,419.75	35,200.62	34,377.31	78,798.92	178,748.48
PASIVOS	16,644,923.43	14,290,445.37	17,851,863.61	20,621,605.73	28,006,880.82	24,551,898.83
PASIVOS CORRIENTES	5,296,492.91	5,636,039.85	6,005,250.59	7,240,370.09	10,703,619.60	15,959,424.80
PASIVO A LARGO PLAZO	4,018,120.13	2,633,469.52	1,610,985.42	2,330,103.58	3,536,759.39	4,540,815.37
PASIVO DIFERIDO	6,801,242.84	5,083,526.87	6,283,026.61	5,815,590.99	7,656,972.43	195.00
OTROS PASIVOS	529,067.55	937,409.13	3,952,600.99	5,235,541.07	6,109,529.40	4,051,463.66
PATRIMONIO	23,180,630.52	28,312,916.76	34,352,938.62	33,762,617.68	29,722,005.46	23,835,196.69
PATRIMONIO	23,180,630.52	28,312,916.76	34,352,938.62	33,762,617.68	29,722,005.46	23,835,196.69
RESULTADO DEL PERIODO	5,132,286.24	6,040,021.86	-590,320.94	-4,040,612.22	-5,940,935.85	100,619.39

ANALISIS HORIZONTAL

CUENTA	2009 AL 2010	2010 AL 2011	2011 AL 2012	2012 AL 2013	2013 AL 2014	PROMEDIO
ACTIVOS	8%	6%	-2%	3%	-6%	1%
ACTIVO CORRIENTE	34%	19%	-13%	13%	-24%	5%
ACTIVO FIJO	2%	2%	1%	0%	-1%	1%
OTROS ACTIVOS	8%	57%	-2%	129%	127%	53%
PASIVOS	-14%	25%	16%	36%	-12%	8%
PASIVOS CORRIENTES	6%	7%	21%	48%	49%	22%
PASIVO A LARGO PLAZO	-34%	-39%	45%	52%	28%	9%
PASIVO DIFERIDO	-25%	24%	-7%	32%	-100%	-13%
OTROS PASIVOS	77%	322%	32%	17%	-34%	69%
PATRIMONIO	22%	21%	-2%	-12%	-20%	2%
PATRIMONIO	22%	21%	-2%	-12%	-20%	2%

ANALISIS VERTICAL

CUENTA	2009	2010	2011	2012	2013	2014	PROMEDIO
ACTIVOS							
ACTIVO CORRIENTE	18%	22%	25%	22%	24%	20%	22%
ACTIVO FIJO	82%	78%	75%	78%	75%	80%	78%
OTROS ACTIVOS	0.05%	0.05%	0.07%	0.07%	0.15%	0.37%	0.12%
PASIVOS							
PASIVOS CORRIENTES	32%	39%	34%	35%	38%	65%	41%
PASIVO A LARGO PLAZO	24%	18%	9%	11%	13%	18%	16%
PASIVO DIFERIDO	41%	36%	35%	28%	27%	0.001%	28%
OTROS PASIVOS	3%	7%	22%	25%	22%	17%	16%

Fuente: UTE/ Elaboración: Autora

En el resultado del periodo de la institución se analizó

En una empresa de negocios el resultado de la misma se presenta en la última línea de los estados resultados, de lo que se puede concluir que dicho estado contable es una pieza fundamental en el análisis de la rentabilidad que se encuentra generando una compañía con fines lucrativos cuya naturaleza principal es la obtención de beneficios para sus accionistas mediante la producción de un producto o servicio.

Las entidades no lucrativas no persiguen beneficios; su prioridad es la de cubrir las necesidades sociales que demanda la comunidad, por lo que no se considera que los resultados obtenidos signifiquen una buena o mala gestión de la organización tal como sucede en las entidades con fines de lucro. (Vizcaíno, 2014)

El objetivo de la universidad no es el lucro y esto se respalda en el Art. 352.- "El sistema de educación superior estará integrado por universidades y escuelas politécnicas; institutos superiores técnicos, tecnológicos y pedagógicos; y

conservatorios de música y artes, debidamente acreditados y evaluados. Estas instituciones, sean públicas o particulares, no tendrán fines de lucro.” (CONSTITUCIÓN DE LA REPÚBLICA DEL ECUADOR, 2008)

Pero a pesar de que la universidad no tenga finalidad de lucro se debe considerar que los resultados negativos en los tres años tratados ocasionan desfases para cubrir los gastos operaciones o financieros debido a que los ingresos están siendo superados notablemente por sus gastos.

Con respecto a los resultados negativos mencionados vale la pena acotar que según el autor (Young, 1983) argumenta que las “entidades no lucrativas necesitan obtener superávit como garantía de financiar la reposición de los activos fijos y la expansión de la organización en el futuro”.

“De lo expuesto se puede inferir que los constantes resultados negativos ocasionarían una disminución del patrimonio que, de no ser compensada con aportaciones o excedentes positivos futuros podría desencadenar problemas financieros a la institución, impidiéndole cumplir sus obligaciones con terceros”(Vizcaíno, 2014).

Como se había analizado independientemente del objeto social de cada empresa resulta importante la obtención de excedentes positivos que “garanticen la continuidad de la empresa o, al menos, que sus ingresos cubran las necesidades operacionales y financieras”(Vizcaíno, 2014).

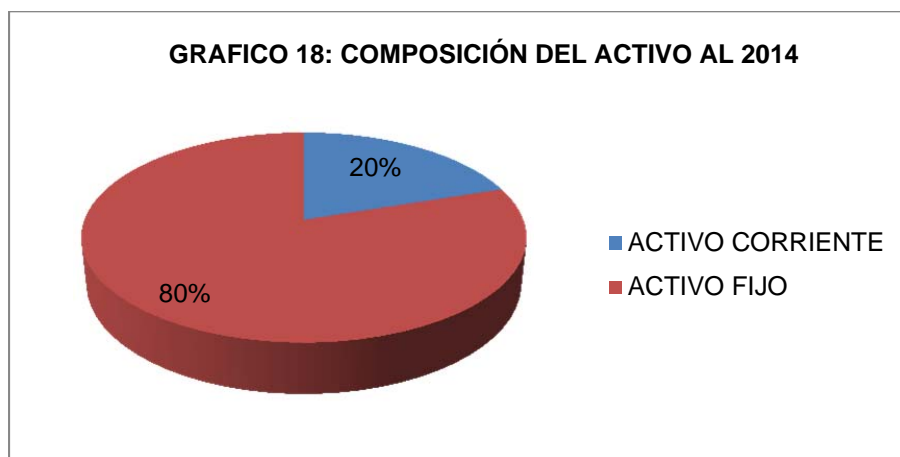
Realizando el análisis vertical y horizontal se evalúa la estructura de la inversión de la institución en relación a sus activos totales así como para calificar la fuente de financiamiento de los pasivos.

3.1.1 Análisis de activos y pasivos

Activo

Los activos totales de la Universidad Tecnológica Equinoccial han pasado de US \$ 44.95 millones en 2009 a US \$ 48.48 millones en el 2014.

El principal componente del activo en el 2014 correspondió al activo fijo que tiene un peso del 80% del activo total con US \$ 38.69 millones, compuesto por el Activo Fijo no depreciable donde se encuentra toda la inversión en el equipamiento de laboratorios, centro computo centros de investigación, simulación para talleres, edificios terminados por otro lado están los activos corrientes que representan un 20% del total del activo con US \$ 9.61 millones, donde se encuentra las cuentas bancarias de la institución, es decir el activo disponible, exigible, realizable y otros activos.



Fuente: UTE/ Elaboración: Autora

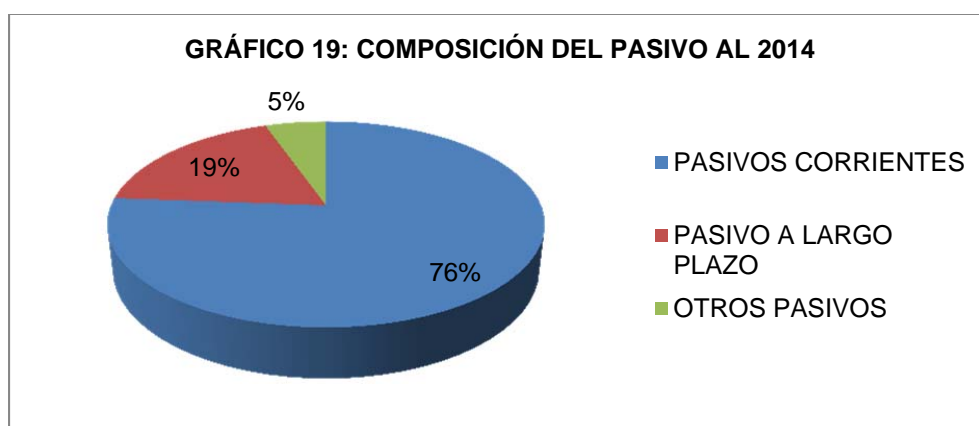
Hasta el año 2013 la institución había manejado documentos de garantía, que tenían una durabilidad de 6 meses lo que aparentemente garantizaba el pago del semestre, con el tiempo esta forma de financiamiento se desgastó en vista que los estudiantes perdieron el sentido de la razón de ser de este beneficio.

Con este antecedente es necesario acotar que dentro de los activos corrientes se encuentran las cuentas por cobrar de corto plazo que suman US \$ 3.9 millones de dólares y que representan un 18% del activo total, pero que van disminuyendo

debido a que en el 2014 se eliminó los documentos en garantía dando como resultado un pago efectivo del semestre en curso o créditos estudiantiles otorgados por el IECE.

Pasivo

Los pasivos de la Universidad Tecnológica Equinoccial han pasado de US \$ 16.64 millones en el 2009 a US \$ 24.55 millones en el 2014, con un crecimiento anual promedio de 5%.



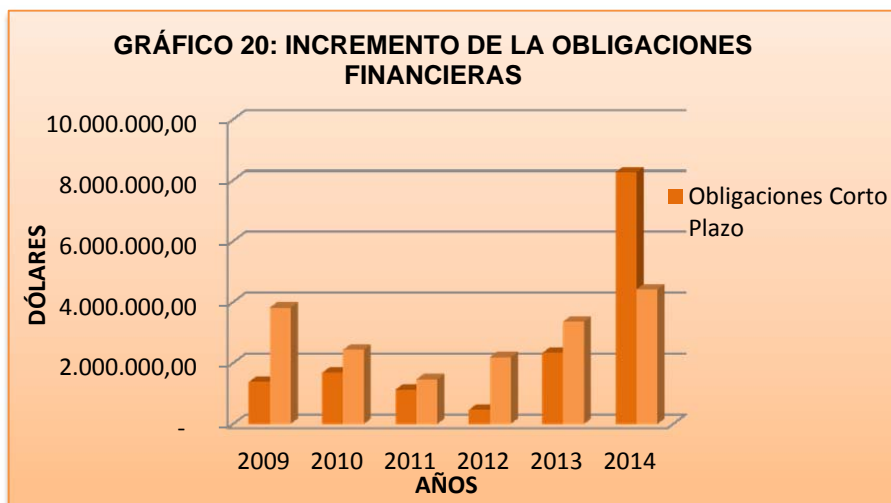
Fuente: UTE/ Elaboración: Autora

Para cumplir con todos los requerimientos que los organismos de control exigían para un ascenso en la categoría, se optó por el financiamiento externo de la institución que estuvo constituido por entidades bancarias.

La deuda financiera a corto plazo tuvo un incremento del 83% desde el 2009 al 2014 alcanzando US\$ 8.2 millones, mientras que incremento para la deuda a largo plazo fue del 14% con US\$ 4.4 millones.

Las obligaciones por pagar a corto plazo es el principal rubro que representa un peso del 76,17% del pasivo total al final y para el 2014 es de US \$ 18,75 millones de dólares, compuesto principalmente por obligaciones para con terceros.

Mientras que las obligaciones por pagar a largo plazo tienen un peso del 23,83% y su rubro más fuerte son las obligaciones a largo plazo con las instituciones bancarias que representan el 18% del pasivo no corriente. El incremento en el apalancamiento financiero empieza desde que la institución realiza esfuerzos para cumplir con los requerimientos del Gobierno y mantener la categoría.



Fuente: UTE/ Elaboración: Autora

Patrimonio:

El patrimonio de la Universidad Tecnológica Equinoccial ha pasado de US \$ 23.18 millones en el 2009 a US \$ 23.83 millones en el 2014, con una disminución promedio de 2% debido a los continuos déficits ocasionados por el reto de cumplir con parámetros de excelencia como son academia, eficiencia académica, investigación, organización e infraestructura para ser considerada una universidad de calidad.

La universidad al ser considerada como una institución sin fines de lucro no cuenta con accionistas por ende no posee una política de dividendos.

Después del análisis de los estados financieros de la institución desde el 2009 al 2014 se podría identificar puntos claves que ayudarían en la toma de decisiones

por parte de las autoridades para mejorar los indicadores y si fuese el caso mantenerlos.

3.1.2 Análisis de Resultados

La institución presenta a diciembre de 2014 el siguiente Estado de Resultados

CUADRO 8:

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA EQUINOCCIAL						
ESTADO DE RESULTADOS						
DOLARES AMERICANOS						
Cuenta	2009	2010	2011	2012	2013	2014
INGRESOS	32.844.871	37.531.481	36.757.571	39.385.949	43.586.377	54.692.773
INGRESOS ACADEMICOS	24.287.277	27.927.206	31.497.156	34.631.721	41.343.863	52.037.466
INGRESOS NO ACADEMICOS	7.838.332	9.018.333	4.768.450	4.517.947	2.049.176	1.964.207
OTROS INGRESOS	719.262	585.942	491.965	236.282	193.339	691.100
GASTOS	27.712.585	31.491.460	37.347.892	43.426.562	49.527.313	54.582.154
GASTOS ACADEMICOS	12.370.540	13.408.526	16.779.277	19.006.828	21.618.638	23.336.359
GASTOS ADMINISTRATIVOS	7.453.678	8.087.510	9.824.784	12.536.814	16.758.704	18.105.335
OTROS GASTOS	7.888.368	9.995.423	10.743.831	11.882.919	11.149.971	13.140.460
RESULTADO DEL PERIODO	5.132.286,24	6.040.021,86	-590.320,94	-4.040.612,22	-5.940.935,85	110.619,39

ANÁLISIS HORIZONTAL						
Cuenta	2009 AL 2010	2010 AL 2011	2011 AL 2012	2012 AL 2013	2013 AL 2014	PROMEDIO
INGRESOS	14%	-2%	7%	11%	25%	11%
INGRESOS ACADEMICOS	15%	13%	10%	19%	26%	17%
INGRESOS NO ACADEMICOS	15%	-47%	-5%	-55%	-4%	-19%
OTROS INGRESOS	-19%	-16%	-52%	-18%	257%	31%
GASTOS	14%	19%	16%	14%	10%	15%
GASTOS ACADEMICOS	8%	25%	13%	14%	8%	14%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	9%	21%	28%	34%	8%	20%
OTROS GASTOS	27%	7%	11%	-6%	18%	11%
RESULTADO DEL PERIODO	18%	-110%	584%	47%	-102%	88%

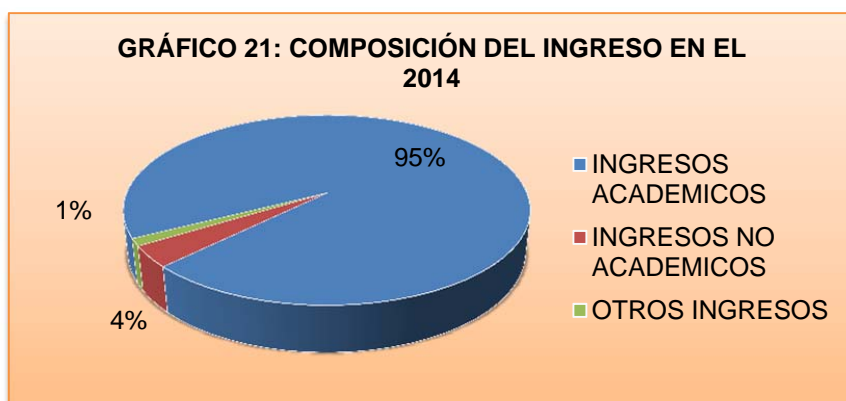
ANÁLISIS VERTICAL							
Cuenta	2009	2010	2011	2012	2013	2014	PROMEDIO
INGRESOS ACADEMICOS	73,95%	74,41%	85,69%	87,93%	94,86%	95,15%	85,33%
INGRESOS NO ACADEMICOS	23,86%	24,03%	12,97%	11,47%	4,70%	3,59%	13,44%
OTROS INGRESOS	2,19%	1,56%	1,34%	0,60%	0,44%	1,26%	1,23%
GASTOS ACADEMICOS	44,64%	42,58%	44,93%	43,77%	43,65%	42,75%	43,72%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	26,90%	25,68%	26,31%	28,87%	33,84%	33,17%	29,13%
OTROS GASTOS	28,46%	31,74%	28,77%	27,36%	22,51%	24,07%	27,15%

Fuente: Balances al 31 de diciembre de 2014

Ingresos Operacionales

La Universidad Tecnológica Equinoccial ha mostrado durante el periodo analizado (2009-2014) un constante incremento en la venta de créditos y matriculas, mismos que tienen un peso en el 2014 de 82% y 10% respectivamente frente a los ingresos totales, con una tasa de crecimiento anual promedio compuesta de 16%.

En el 2014 alrededor del 95% del ingreso es por ingresos académicos netamente, el resto se distribuye entre ingresos No Académicos y Otros ingresos con un 4% y 1% respectivamente.

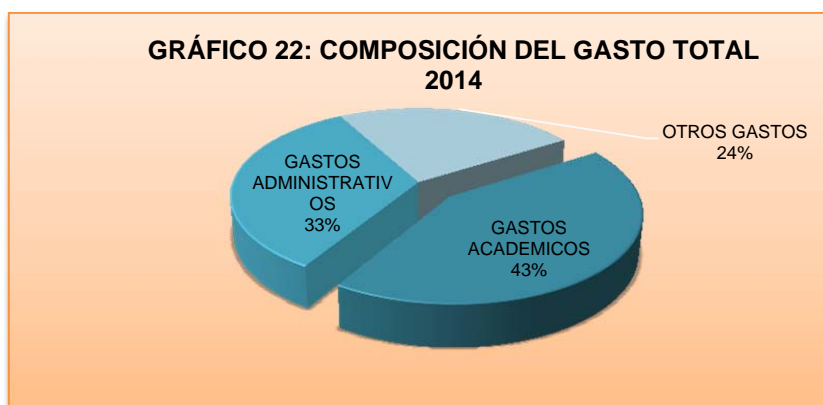


Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

Antes de la aplicación del mandato 14 la institución presentaba un superávit que pronto cambio a partir del 2011 en vista que la misma incurrió en gastos como los académicos que alcanzaron el 75% de incremento en menos de 4 años sumándose el costo de la liquidación a docentes que no cumplían con las competencias requeridas, mientras que los ingresos apenas subieron el 45% con respecto al 2010, ésta es la coyuntura que evidencia el desfase que la universidad comienza a padecer lo que obliga a la misma a incurrir al apalancamiento bancario.

En el 2014 al analizar el gasto total de la institución este se analiza en tres grandes rubros como son el académico compuesto por los sueldos y beneficios

sociales de docentes representa el 43% un fuerte rubro del gasto total y por otro lado el gasto administrativo con un peso del 33%, también están los otros gastos que son el 24%, éstos están compuestos por el 15% y el 85% de los gastos financieros y los generales respectivamente.



Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

Este es un punto relevante en el análisis de la institución en vista que para manejar a una planta docente de 830 personas se ha incurrido en gastos de infraestructura, alza salarial debido al nivel de estudios de cada docente que va de la mano con todos los cumplimientos de ley que esto ocasiona, esta medida aparte de ser un requerimiento de los organismos de control busca ir de la mano con el aporte que el docente sume a en la investigación.

La inversión en Ciencia y Tecnología para el 2013 fue de US \$ 782 millones de dólares que corresponde a un 0.55% del PIB y lo se espera alcanzar por lo menos y según recomendación de la Unesco es del 1%”.

3.1.3 Indicadores

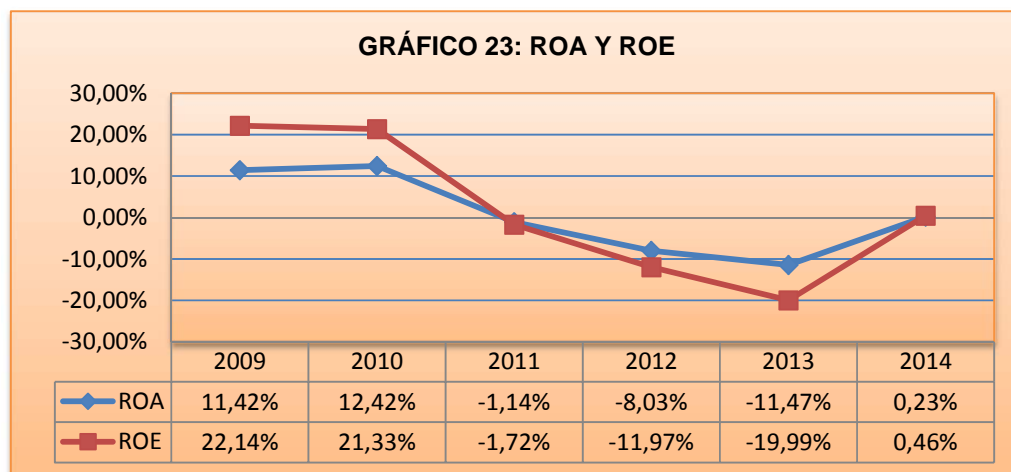
ROA Y ROE

CUADRO 9: INDICES DE RENTABILIDAD		2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROA (UTIIDAD/TOTAL ACTIVO)	=	11.42%	12.42%	-1.14%	-8.03%	-11.47%	0.23%
ROE (UTIIDAD/TOTAL PATRIMONIO)	=	22.14%	21.33%	-1.72%	-11.97%	-19.99%	0.46%

Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

La rentabilidad sobre los activos (ROA) muestra una tendencia al alza en el 2014 que es mínima de 0,23% frente al obtenido en el 2013 que fue de -11,47%.

Por otra parte la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) en diciembre de 2014 tuvo un alza mínima también del 0,46% en comparación del 2013.



Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

INDICE DE LIQUIDEZ

Este índice “pretende medir la capacidad de pago de la empresa a corto plazo.” (MONDINO & PENDAS, 2008)

El análisis realizado a la Universidad Tecnológica Equinoccial en relación a sus últimos 6 años refleja lo siguiente:

CUADRO 10: INDICADORES DE LIQUIDEZ

		2009	2010	2011	2012	2013	2014
RAZON CORRIENTE							
ACTIVO CORRIENTE/PASIVO CORRIENTE	=	1.53	1.93	2.16	1.55	1.18	0.51
PRUEBA ACIDA							
ACTIVO CORRIENTE-INVENTARIOS/PASIVO CORRIENTE	=	1.51	1.96	2.16	1.54	1.19	0.50

Elaborado por: Nancy Paredes H.

Razón corriente

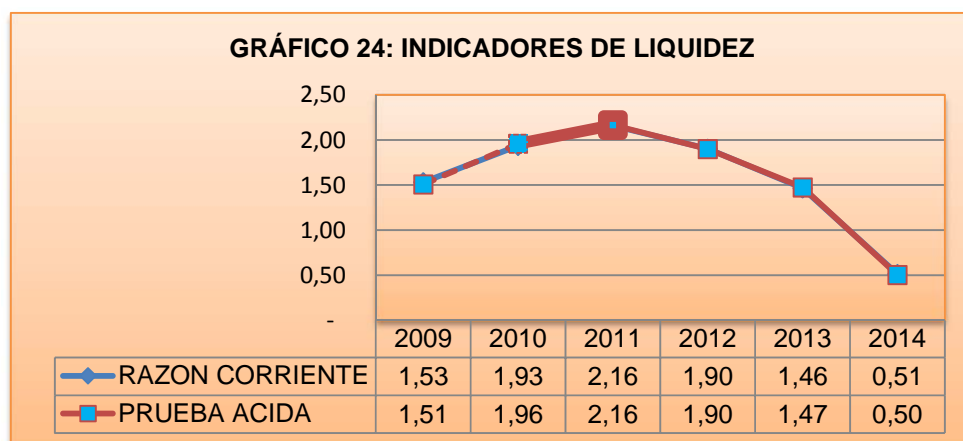
En relación a la razón corriente la institución dispone un promedio de los últimos seis años de USD 1,48 dólares de activos circulantes por cada dólar de pasivo circulante. Para el año 2014 existe una baja considerable de 43% en relación al año pasado lo que significa que por cada dólar de pasivo este no puede ser garantizado en vista que apenas alcanza al USD 0,51 ctvs.

La institución a partir del 2011 desciende significativamente debido a todos los gastos adicionales que se realizaron en busca de una nueva categoría.

Prueba ácida

La institución cuenta con USD 1,48 ctvs., en promedio de los últimos seis años de activos disponibles rápidamente por cada dólar de pasivo circulante en el 2014 de USD 0,50 ctvs.

Los resultados indican que la liquidez de la empresa para cancelar sus obligaciones de corto plazo en el último año 2014 han disminuido en un 34% en relación al 2013 por lo que se ha hecho complicado cubrir los mismos con los activos corrientes como son caja y bancos.



Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

Indicadores de Endeudamiento

“Son relaciones que pretenden medir la forma en la que se está financiando la empresa: la relación de recursos propios y de terceros que se está exponiendo en la empresa.”(MONDINO & PENDAS, 2008, pág. 96)

Este índice demuestra como la institucion se ha financiado con deuda y como la misma puede poseer problemas cuando la deuda es muy alta llevandola a apuros financieros e incluso a una quiebra.

En relación al índice de endeudamiento o de palancamiento en los últimos seis años de la institución, se refleja lo siguiente:

CUADRO 11: INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO							
RAZÓN DE DEUDAS TOTALES		2009	2010	2011	2012	2013	2014
TOTAL PASIVO /TOTAL ACTIVO	=	0.37	0.29	0.35	0.41	0.54	0.51
TOTAL PASIVO/ TOTAL PATRIMONIO	=	0.72	0.50	0.52	0.61	0.94	1.03
DEUDA FINANCIERA/PATRIMONIO	=	0.06	0.06	0.03	0.05	0.15	0.35

Elaborado por: Nancy Paredes H.

Razón de deudas totales

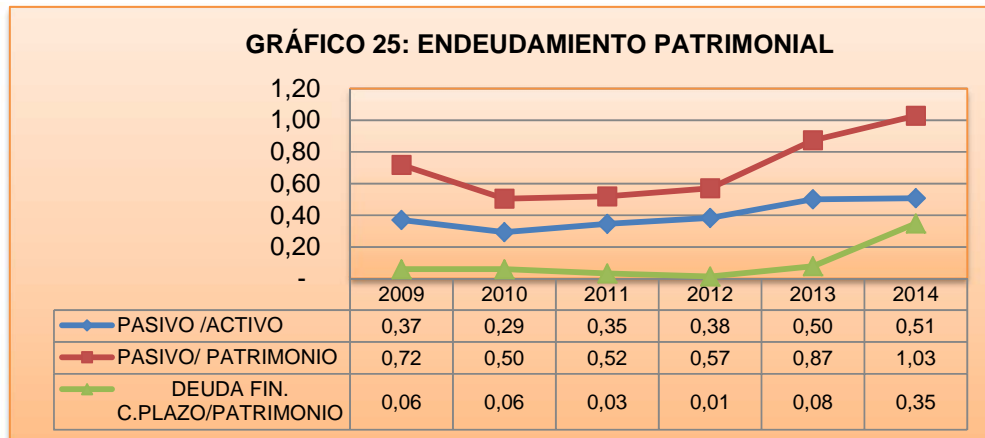
El nivel de endeudamiento (Total Pasivo/Total Activo) desde el 2009 a diciembre de 2014 es de 14 puntos más, es decir que por cada 100 dólares que la institución ha invertido en activos los acreedores han financiado el 51%.

Razón de deuda a capital

En el 2014 existe 1,03 veces que las deudas pasan a través del capital y en promedio en los seis años analizados 0,41 veces.

Razón de deuda a corto plazo a capital

En el 2014 existe 0,35 veces que las deudas a corto plazo pasan a través del capital y en promedio en los seis años analizados 0,10 veces.



Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

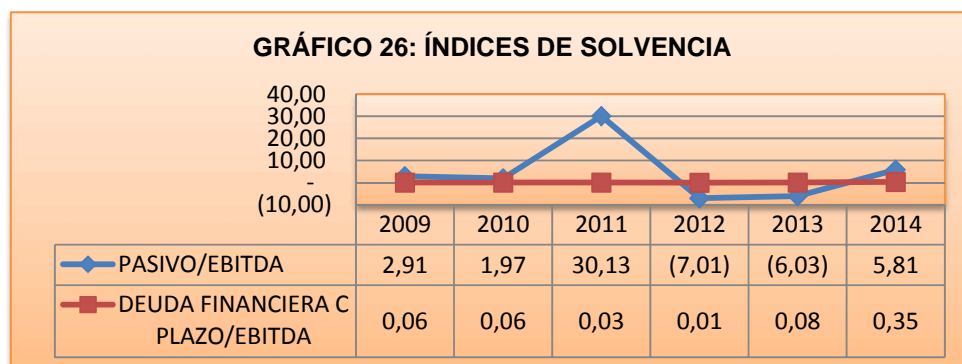
Indicadores de Solvencia

CUADRO 12: ÍNDICES DE SOLVENCIA		2009	2010	2011	2012	2013	2014
PASIVO/EBITDA	:	2.91	1.97	30.13	(7.50)	(6.50)	5.81
DEUDA FINANCIERA C.PLAZO/EBITDA	:	0.24	0.23	1.90	(0.66)	(1.02)	1.97

Elaborado por: Nancy Paredes H.

El indicador de solvencia Pasivo Total / EBITDA muestra que la institución a diciembre de 2014, pagará sus obligaciones con recursos propios en 5,81 años, un mayor tiempo que lo registrado en diciembre de 2013.

El indicador de Deuda Financiera Corto Plazo / EBITDA evidencia que a diciembre de 2014 la institución podría pagar su deuda financiera a corto plazo en un lapso de 0,35 años (4,2 meses) frente al año anterior.



Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

Indicadores de cobertura de la deuda

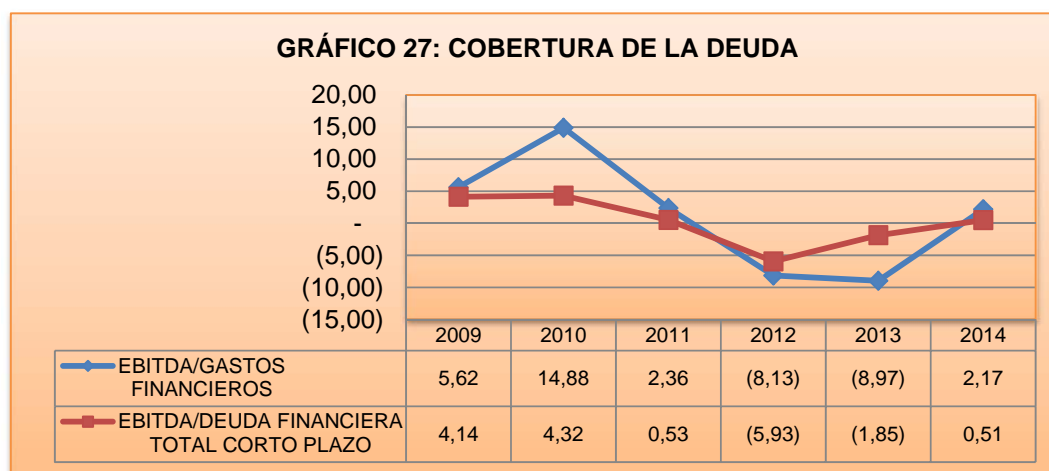
CUADRO 13: COBERTURA DE DEUDA		2009	2010	2011	2012	2013	2014
EBITDA/GASTOS FINANCIEROS	:	5.62	14.88	2.36	(8.13)	(8.97)	2.17
EBITDA/DEUDA FINANCIERA TOTAL CORTO PLAZO	:	4.14	4.32	0.53	(1.52)	(0.98)	0.51

Elaborado por: Nancy Paredes H.

El indicador EBITDA / Gastos Financieros a diciembre de 2014 de 2,17 veces, superior a diciembre del 2013.

El indicador EBITDA / Deuda Financiera a corto plazo registró un 0,51 veces a diciembre de 2014 mayor a lo presentado en el 2013 éste aumento se debe a que la institución muestra una mejora en la capacidad de cobertura de su deuda.

La capacidad para solventar las deudas a corto plazo con el efectivo o equivalentes de efectivo de la universidad es baja, debido a que existe menos de un dólar para solventar las obligaciones y no obtiene liquidez inmediata.



Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

Este indicador señala que la universidad se enfrentaría a incumplir con las obligaciones adquiridas por lo que existen riesgos asociados tales como el no pago de sueldos a tiempo, el incumplimiento de los plazos para el pago de obligaciones tributarias, entre otros.

Análisis histórico del WACC (Costo Promedio Ponderado de Capital)

Al considerar que el WACC es un promedio ponderado entre el costo y una rentabilidad exigida, es conveniente analizar el histórico de los seis años evaluados y verificar el comportamiento del mismo considerando que la institución no cuenta con accionistas que demanden un rendimiento por lo que el costo del patrimonio es cero.

CUADRO 14: PASIVO Y PATRIMONIO 2009				
DESCRIPCION	Año 1	%	TASA	TOTAL
Oblig. Banc. Y Financ. C/P	1,379,940.13	3%	0.0895	0.31%
Cuentas por Pagar	199,204.96	1%	-	0.00%
Otros Pasivos corrientes	7,330,310.39	18%	-	0.00%
Oblig. Banc. Y Financ. L/P	4,018,120.13	10%	0.0895	0.90%
Obligaciones Sociales	3,717,347.82	9%	-	0.00%
Patrimonio	23,180,630.52	58%	-	0.00%
TOTAL PASIVO Y PATRIMO	39,825,553.95	100%		1.21%

DESCRIPCION	2009
UTILIDAD 2009	5,132,286.24
GASTOS FINANCIEROS	1,016,041.64
GASTOS EXTRAOR	-404,784.50
INGRESOS EXTRAORD	719,261.93
BAIDI 2009	5,024,281.45

ACTIVO TOTAL	44,957,840.19
Costo Medio del Pasivo	1.21%
Total	545,569.30
EVA 2009	4,478,712.14

Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

El Beneficio antes de intereses y después de impuestos en el 2009 que se obtuvo con el uso de los activos suman 5 millones de dólares por otro lado el costo promedio ponderado de la deuda es de 1.21% que representa 545 mil dólares que descontados del BAIDI arrojan un EVA positivo de US \$4,4 millones de dólares, lo que demuestra que se está agregando valor al capital inicial.

CUADRO 15: PASIVO Y PATRIMONIO 2010				
DESCRIPCION	Año 1	%	TASA	TOTAL
Oblig. Banc. Y Financ. C/P	1,680,576.07	4%	0.0895	0.35%
Cuentas por Pagar	209,892.61	0%	-	0.00%
Otros Pasivos corrientes	6,020,936.00	14%	-	0.00%
Oblig. Banc. Y Financ. L/P	2,633,469.52	6%	0.0895	0.55%
Obligaciones Sociales	3,745,571.17	9%	-	0.00%
Patrimonio	28,312,916.76	66%		0.00%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	42,603,362.13	100%		0.91%

DESCRIPCION	2010
UTILIDAD 2010	6,040,021.86
GASTOS FINANCIEROS	487,435.77
GASTOS EXTRAOR	-289.00
INGRESOS EXTRAORD	585,942.12
BAIDI 2010	5,941,226.51

ACTIVO TOTAL	48,643,383.99
Costo Medio del Pasivo	0.91%
Total	440,846.78
EVA 2010	5,500,379.73

Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

El Beneficio antes de intereses y después de impuestos en el 2010 que se obtuvo con el uso de los activos suman 5.9 millones de dólares por otro lado el costo promedio ponderado de la deuda es de 0,91% que representa 440 mil dólares que descontados del BAIDI arrojan un EVA positivo de US \$5,5 millones de dólares, lo que demuestra que se está agregando valor al capital inicial.

CUADRO 16: PASIVO Y PATRIMONIO 2011				
DESCRIPCION	Año 1	%	TASA	TOTAL
Oblig. Banc. Y Financ. C/P	1,126,852.61	2%	0.0895	0.19%
Cuentas por Pagar	1,078,099.75	2%	-	0.00%
Otros Pasivos corrientes	10,235,627.60	20%	-	0.00%
Oblig. Banc. Y Financ. L/P	1,610,985.42	3%	0.0895	0.28%
Obligaciones Sociales	3,800,298.23	7%	-	0.00%
Patrimonio	34,352,938.62	66%		0.00%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	52,204,802.23	100%		0.47%

DESCRIPCION	2011
UTILIDAD 2011	(590,320.94)
GASTOS FINANCIEROS	251,152.98
GASTOS EXTRAOR	7,617.68
INGRESOS EXTRAORD	491,964.63
BAIDI 2011	-823,514.91

ACTIVO TOTAL	51,614,481.29
Costo Medio del Pasivo	0.47%
Total	242,265.68
EVA 2011	- 1,065,780.59

Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

El Beneficio antes de intereses y después de impuestos en el 2011 que se obtuvo con el uso de los activos suman un resultado negativo de 823 mil de dólares, por otro lado el costo promedio ponderado de la deuda es de 0,47% que

representa 242 mil dólares que descontados del BAIDI arrojan un EVA negativo de US \$1 millón lo que significa que se está destruyendo el valor.

CUADRO 17: PASIVO Y PATRIMONIO 2012				
DESCRIPCION	Año 1	%	TASA	TOTAL
Oblig. Banc. Y Financ. C/P	1,813,425.39	3%	0.0893	0.30%
Cuentas por Pagar	1,087,301.32	2%	-	0.00%
Otros Pasivos corrientes	11,051,132.06	20%	-	0.00%
Oblig. Banc. Y Financ. L/P	2,330,103.58	4%	0.0893	0.38%
Obligaciones Sociales	4,339,643.37	8%	-	0.00%
Patrimonio	33,762,617.68	62%		0.00%
TOTAL PASIVO Y PATRIM	54,384,223.40	100%		0.68%

DESCRIPCION	2012
UTILIDAD 2012	(4,040,612.22)
GASTOS FINANCIEROS	338,197.15
GASTOS EXTRAOR	-288,077.67
INGRESOS EXTRAORD	236,281.57
BAIDI 2012	-4,226,774.31

ACTIVO TOTAL	50,343,611.19
Costo Medio del	0.68%
Total	342,525.79
EVA 2012	- 4,569,300.09

El Beneficio antes de intereses y después de impuestos en el 2012 que se obtuvo con el uso de los activos suman un resultado negativo de 4 millones de dólares, por otro lado el costo promedio ponderado de la deuda es de 0,68% que representa 342 mil dólares que descontados del BAIDI arrojan un EVA negativo de US \$4.5 millones de dólares lo que significa que se está destruyendo el valor.

CUADRO 18: PASIVO Y PATRIMONIO 2013				
DESCRIPCION	Año 1	%	TASA	TOTAL
Oblig. Banc. Y Financ. C/P	4,385,969.44	8%	0.0893	0.68%
Cuentas por Pagar	1,087,609.69	2%	-	0.00%
Otros Pasivos corrientes	13,766,501.83	24%	-	0.00%
Oblig. Banc. Y Financ. L/P	3,536,759.39	6%	0.0893	0.55%
Obligaciones Sociales	5,230,040.47	9%	-	0.00%
Patrimonio	29,722,005.46	51%		0.00%
TOTAL PASIVO Y PATRIMO	57,728,886.28	100%		1.23%

DESCRIPCION	2013
UTILIDAD 2015	(5,940,935.85)
GASTOS FINANCIEROS	480,307.57
GASTOS EXTRAORDINARIO	-140,897.06
INGRESOS EXTRAORDINAR	193,339.20
BAIDI 2013	-5,794,864.54

ACTIVO TOTAL 2013	51,787,950.43
Costo Medio del Pasivo	1.23%
Total	634,690.20
EVA 2013	- 6,429,554.74

Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

El Beneficio antes de intereses y después de impuestos en el 2013 que se obtuvo con el uso de los activos suman un resultado negativo de 5.7 millones de dólares, por otro lado el costo promedio ponderado de la deuda es de 1.23% que representa 634 mil dólares que descontados del BAIDI arrojan un EVA negativo de US \$6.4 millones de dólares lo que significa que se está destruyendo el valor.

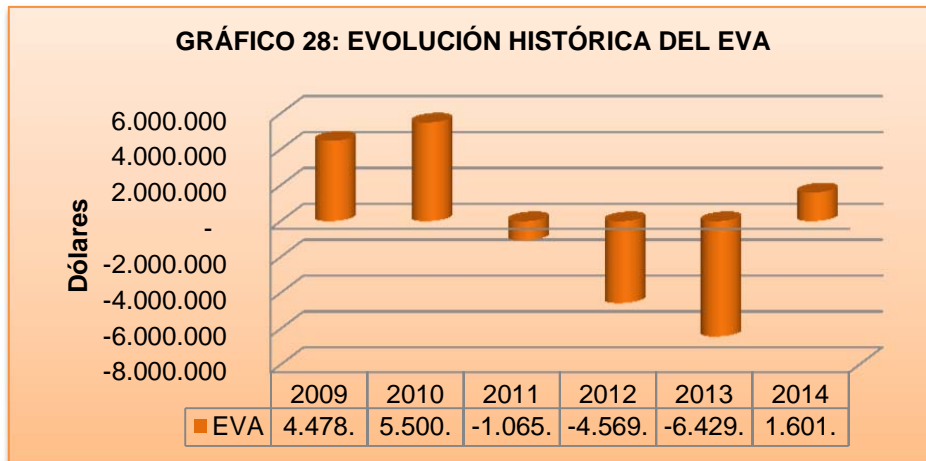
CUADRO 19: PASIVO Y PATRIMONIO 2014				
DESCRIPCION	Año 1	%	TASA	TOTAL
Oblig. Banc. Y Financ. C/P	8,334,902.06	17%	0.0933	1.60%
Cuentas por Pagar	1,362,612.02	3%	-	0.00%
Otros Pasivos corrientes	1,326,434.62	3%	-	0.00%
Oblig. Banc. Y Financ. L/P	4,540,815.37	9%	0.0933	0.87%
Obligaciones Sociales	8,987,134.76	19%	-	0.00%
Patrimonio	23,935,816.08	49%		0.00%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	48,487,714.90	100%		2.48%

DESCRIPCION	2014
UTILIDAD 2014	110,619.38
GASTOS FINANCIEROS	1,950,162.31
GASTOS EXTRAOR	1,433,356.66
INGRESOS EXTRAORD	691,100.22
BAIDI 2014	2,803,038.13

ACTIVO TOTAL	48,487,714.91
Costo Medio de	2.48%
Total	1,201,304.44
EVA 2014	1,601,733.69

Fuente: SICONUTE / Elaboración: Autora

El Beneficio antes de intereses y después de impuestos en el 2014 que se obtuvo con el uso de los activos suman 2.8 millones de dólares por otro lado el costo promedio ponderado de la deuda es de 2.48% que representa 1.2 millones de dólares que descontados del BAIDI arrojan un EVA positivo de US \$1.6 millones de dólares, lo que demuestra que se está agregando valor al capital inicial.



Fuente y elaboración: Autora

En los dos primeros años analizados 2009 y 2010 se evidencia un EVA positivo que luego se ve afectado en los siguientes años 2011, 2012 y 2013 por todas las inversiones y gastos que la institución tuvo que incurrir para cumplir con los requerimientos exigidos por la ley ,presentando valores negativos producto de los déficits resultantes, no así en el año 2014 donde el EVA es positivo debido al rendimiento que se obtuvo del uso de los activos menos el costo promedio ponderado de financiar los mismos.



Fuente y elaboración: Autora

El costo promedio de la deuda (WACC), muestra una tendencia al alza desde el año 2011 donde se ubicaba en 0,47%, y producto de la nueva composición de la

deuda generada por el aumento en el apalancamiento bancario esta llegó en el año 2014 a 2,48%.

Por otro lado con relación al gobierno la institución en la actualidad según la Resolución N°. 001-073- CEAACES-2013-10 considerando Que la disposición primera de la Ley Orgánica de Educación Superior establece que:

En cumplimiento de la Disposición Transitoria Vigésima de la Constitución de la República del Ecuador, en el plazo de cinco años contados a partir de la vigencia de la Carta Magna, todas las universidades y escuelas politécnicas, sus extensiones y modalidades, institutos superiores técnicos, tecnológicos, pedagógicos, de artes y conservatorios superiores, tanto públicos como particulares, así como sus carreras, programas y posgrados, deberán haber cumplido con la evaluación y acreditación del Consejo de Evaluación, Acreditación y Aseguramiento de la Calidad de la Educación Superior. (CEAACES, 2013)

Luego de un análisis exhaustivo a la institución la LOES resolvió lo siguiente:

Que la institución luego del análisis y los resultados evaluados por la CEAACES puede ser ubicada en la categoría "B".

Con este ascenso de categoría la institución debe cumplir con las exigencias establecidas para las instituciones de educación superior y escuelas politécnicas ubicadas en la categoría B, es por esta razón que la institución requiere de un trabajo continuo y constante en las áreas de eficiencia académica, investigación, organización e infraestructura

Luego del análisis realizado a la institución se define que a nivel mundial las universidades constantemente se ven avocadas a enfrentar un aumento en las expectativas en medio de un mundo cambiante, la educación superior ha adquirido una gran importancia y por ende las instituciones que brindan este servicio necesitan ser sustentables y enfocadas hacia un objetivo, ya que si se desarrollan sin una dirección aparente no se podrán conseguir los resultados esperados.

Al considerar que los recursos no son inagotables y que éstos tienen un límite sumado al enfoque de cada institución hacia el público, se deben determinar prioridades, mismas que permitan mantener una buena salud financiera, continuar con su posicionamiento en el mercado y la constante expansión a la que se ve impulsada debido a la creciente demanda.

En el caso de la Universidad Tecnológica Equinoccial la calidad académica también está asociada a una eficiente administración de recursos y cada vez más en el afán de expandirse y cumplir con las disposiciones del gobierno de turno requiere de la generación de recursos de distinta procedencia.

El recortar gastos y golpear a los estudiantes con el incremento en el pago de los aranceles no es una alternativa de financiamiento porque se estaría perdiendo el horizonte y la razón de ser de la universidad ya que se estaría “gastando más en el costo de la educación que en su propia instrucción” (Dickenson, 2012, pág. 32)

Por otro lado las constates regulaciones de los organismos de control requieren una ágil respuesta por parte de la UTE si se quiere que la misma mantenga su crecimiento.

“Los esfuerzos para contener los costos reales han evitado penetrar en forma significativa dentro del sagrado recinto académico de la empresa de educación superior” (Dickenson, 2012, pág. 34)

“Los tres grandes rubros que inciden decisivamente en los costos son los sueldos de los maestros y profesores, el nivel de enseñanza y el grado de ineficiencia en el uso de los recursos” (CALCAGNO, 1997, pág. 33) si estos tres puntos son tratados eficientemente se puede evitar el deterioro en la educación y siendo que la formación de cada ser humano es considerado como ingrediente fundamental del desarrollo económico y social de los países sumado a que en el país con el cambio de la matriz productiva.

Luego del análisis de los estados financieros uno de los puntos más relevantes que se aprecian es la forma de cómo se ha ido financiando la universidad durante estos últimos años y que consecuencia se puede tener a futuro.

3.2 Fuentes de financiamiento de la Universidad Tecnológica Equinoccial

3.2.1 Financiamiento Actual

Un elemento vital se considera la disponibilidad de financiamiento para las empresas debido a su dependencia con el desarrollo económico y social del país.

Una de las principales fuentes de financiamiento puede ser interna que se produce por la generación de medios económicos propios y la externa por medio de los inversionistas que en el caso de la universidad no aplica por ser una fundación sin fines de lucro.

La principal fuente de financiamiento para la institución ha sido el ingreso por la venta de créditos, debido a que contaba con la liquidez suficiente, y podía cubrir las necesidades de operación con sus propios ingresos antes de la categorización de las universidades.

No obstante, algunas condiciones cambiaron ocasionando que la universidad incurriera en estrategias de financiamiento debido a que la falta de liquidez puede convertirse en un factor crítico para la institución y se vería en la necesidad de inyectar capital para cumplir con las obligaciones adquiridas.

3.2.1.1 Financiamiento bancario

El financiamiento bancario es una forma de apalancamiento a través del pasivo debido a que se refiere a todos los mecanismos con los que una empresa financia sus necesidades y que afectan contablemente al pasivo. El

financiamiento depende de las necesidades estos pueden ser a corto plazo cuyo vencimiento es menor a un año y lo de largo plazo son superiores al año.

Préstamos bancarios

Un préstamo bancario determina no solo un ingreso de efectivo sino también un egreso mensual por el pago de interés de la deuda. Debido a esto que es una fuente de financiamiento de mayor cuidado y detalle que merece ser muy bien analizado, ya que se debe garantizar que el ingreso mensual será suficiente para cumplir con la entidad bancaria y que no comprometa la ejecución del mismo.

La institución ha recurrido a ésta clase de apalancamiento para financiar actividades que tienen relación directa con mantener la categoría de la institución, se ha incurrido en ellos debido a la premura de las actividades y no fueron considerados con la importancia que amerita los costos elevados de los mismos, el periodo de amortización corto y aparte los bienes que fueron hipotecados.

Con relación a los préstamos bancarios se suele presentar un inconveniente a nivel local debido a que existe una posibilidad muy alta de no encontrar a un prestatario con todo el capital necesario además que las altas tasas de interés, comisiones y costos incrementan la deuda y esto pasa a formar parte de los pasivos.

El apalancamiento de los últimos seis años ha sido netamente bancario y como se puede observar en la deuda a corto plazo para el 2014 ha llegado hasta un 72% de incremento a comparación del año anterior, el año más fuerte en la adquisición de préstamos es del 2012 al 2013 con un incremento de 143%.



Fuente: SICONUTE / Elaboración: Nancy Paredes

Con relación a la deuda a largo plazo esta disminuye considerablemente en el 2014 en un 24% se presenta un panorama positivo en vista que son deudas que se pueden cancelar sin afectar los flujos.



Fuente: SICONUTE / Elaboración: Nancy Paredes

Sobregiros

“Los sobregiros son un préstamo temporal, máximo de 30 días, con cargo a la cuenta corriente y este se otorga en base al comportamiento del cliente en el sistema financiero y en la institución, por lo cual se considera como un crédito”(Lopez, 2013, pág. 12).

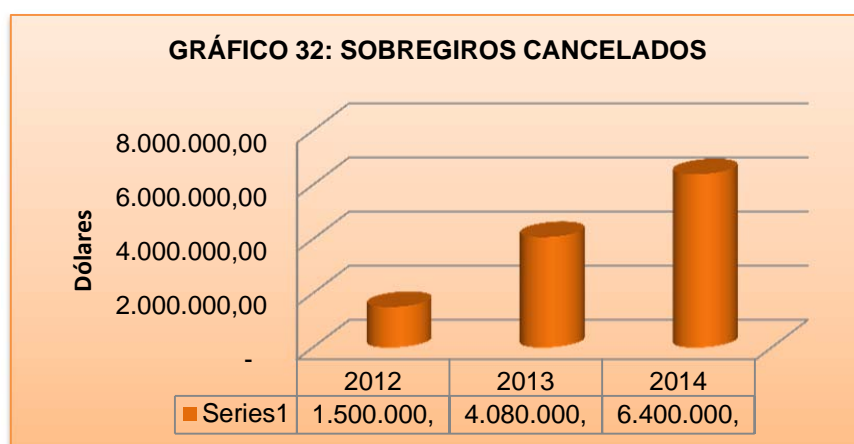
Para ser beneficiarios de un sobregiro la institución suele ser analizada mediante el modelo de las 5C como son el carácter, capacidad de pago, condiciones, colateral.

La Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, define a los sobregiros en una cuenta corriente bancaria, como aquellos “giros efectuados en la cuenta sin que existan fondos disponibles, constituyendo, por lo tanto, créditos que el banco librado concede al comitente”(Superintendencia de Bancos del Ecuador, 2009).

Los sobregiros obedecen en el caso de la universidad a una modalidad de crédito previamente acordado con la institución financiera, éstos son empleados debido a una contingencia o una operación especial.

El sobregiro es muy práctico y solicitado en vista que se considera un préstamo inmediato y no es necesario firmar ningún documento de respaldo, para que el Oficial de Cuenta del Banco autorice el pago del monto solicitado en forma.

A continuación se detalla la variación de los sobregiros solicitados desde el año 2012 al 2014, donde se puede apreciar que se han incrementado por las necesidades de operación de la institución hasta llegar a US \$6.4 millones en el 2014.



Fuente: UTE / **Elaboración:** Nancy Paredes

A partir de los resultados obtenidos de la evaluación del año 2009, considerando que se requería una mejora en los parámetros para cumplir con los estándares de calidad solicitados por el CEAACES, la UTE se vio en la necesidad de aumentar su liquidez para cubrir los gastos en que se incurriría para el ascenso a la categoría B tal como era la meta de las autoridades en ese momento, para la acreditación del año 2013. Por lo que se optó por el apalancamiento bancario, debido a la premura del tiempo y la situación, considerando que esta forma tradicional es la única que se ha utilizado en la Universidad.

Cabe mencionar que para cubrir el gasto corriente también se acudió a las instituciones del sector financiero, solicitando sobregiros ocasionales poniendo como respaldo los ingresos venideros por asignaciones del Estado y venta de créditos.

Como consecuencia se obtuvo un incremento en el pasivo a corto plazo del 83% entre el año 2009 y el 2014, dinero que se ha solicitado a los bancos para cubrir en su mayoría sueldos y beneficios de la planta docente, debido al aumento de contratos a tiempo completo y ajustes en los componentes de acuerdo a la legislatura vigente. Este aumento generó una inflación en todos los gastos lo que conlleva a requerir más préstamos, decayendo en el 2014 en un problema de falta de liquidez. Sobre este asunto la preocupación es encontrar nuevas fuentes de financiamiento que reemplacen a la actualmente utilizada y sean más convenientes en el pago de dividendos.

CAPITULO IV

4. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO

Considerando la situación actual del Ecuador, apalancarse a través de las entidades del sector financiero resulta ser poco ventajoso para las empresas debido a las altas tasas de interés activa que oscilan en el mercado y a que no siempre se cuentan con las garantías suficientes que las instituciones solicitan.

Tal como se había mencionado, desde que el mandato 14 entró en vigencia la Universidad Tecnológica Equinoccial recurrió al financiamiento tradicional para cubrir las exigencias del Gobierno de turno, esto originó un incremento en los gastos, dando como resultado un déficit durante tres años seguidos. Sin embargo para el año 2014 la UTE logra una armonía entre lo solicitado por el CEAACES y lo ejecutado para ascender de categoría, por lo que sus gastos empiezan a nivelarse con una tendencia estable, que genera superávit a partir del año 2014 y cambios positivos a nivel de liquidez. Con estos resultados la UTE podría analizar las posibilidades que el mercado ofrece para apalancamiento no tradicional, como la incursión en el Mercado de Valores.

4.1 Mercado Financiero

Según la Guía Práctica de acceso al Mercado de Valores el mercado financiero es el mecanismo que vincula a los oferentes con los demandantes de recursos económicos movilizándoles a fin de financiar las actividades productivas en el corto, mediano y largo plazo, el espacio donde se realiza los intercambios puede ser físico o virtual y los vinculados también vienen a ser fuerzas que afectan los mercados financieros llamados oferta y demanda.(INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

Las actividades productivas requieren por parte de las empresas un manejo eficiente de los recursos humanos, económicos y materiales en correspondencia directa con las necesidades de capital de corto, mediano y largo plazo, que hagan posible el financiamiento de los mismos y que contribuyan al crecimiento empresarial. Una de estas alternativas podría ser la búsqueda de financiamiento

con terceros para cubrir gastos y que lo existente en el activo corriente se disponga para inversión.

4.2 Mercado de Valores

El mercado de valores busca según el artículo 1 de la misma ley “promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna.” (CONGRESO NACIONAL, 2006)

El mercado de valores en la actualidad ha sido considerado por el Gobierno como un medio de desarrollo económico y pretende la canalización del ahorro nacional a mediano y largo plazo para sectores públicos y privados.

El desconocimiento acerca del mercado de valores ecuatoriano a contribuido a que las empresas cierren su visión a las diferentes clases de apalancamiento que el mercado ofrece, sin considerar que mientras mas se desarrolle el Mercado de Valores este sin duda contribuirá al crecimiento del país.

El mercado se utiliza los mecanismos previstos en esta Ley, para canalizar los recursos financieros hacia las actividades productivas, a través de la negociación de valores en los segmentos bursátil y extrabursátil.

Mercado bursátil es el conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, realizadas en éstas por los intermediarios de valores autorizados, de acuerdo con lo establecido en la presente Ley.

Mercado extrabursátiles el que se desarrolla fuera de las bolsas de valores, con la participación de intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales, con valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores. (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2002)

La descripción de la situación actual de universidad en torno a una nueva alternativa de financiamiento como es el mercado de valores permite identificar, cuáles son las condiciones en que la institución debe poseer para acceder y al mismo tiempo identificar objetivos que podrían alcanzarse.

4.3 Alternativas de Financiamiento no tradicionales

“Entre las diferentes alternativas y mecanismos de financiamiento empresarial que manejan las empresas, las que se pueden hacer vía mercado de valores a través de una oferta pública de valores.” (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

1. Emisión de acciones.
2. Emisión de deuda o de certificados de aportación.
 - Emisión de obligaciones a largo plazo
 - Emisión de obligaciones convertibles en acciones.
 - Emisión de obligaciones de corto plazo o papel comercial
3. Fondos colectivos.
4. Titularización

Adicionalmente, las empresas tienen la posibilidad de utilizar otro mecanismo de financiamiento de sus actividades: Pagaré empresarial a través del Registro de Valores No Inscritos (REVNI) administrado por las Bolsas de Valores.

El mercado de valores permite a las empresas obtener recursos económicos óptimos en condiciones y oportunidad a fin de financiar las actividades inherentes a su gestión, utilizando ya sea el activo, pasivo o patrimonio.

Adicionalmente es importante mencionar la participación activa que ha venido teniendo el Sector Público en el Mercado de Valores, mismo que se ha convertido en puntual para su desarrollo. (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

La oferta pública de valores se considera “A toda invitación o propuesta dirigida al público en general o a sectores específicos que se realiza con el propósito de negociar los valores en el mercado.” (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013).

4.3.1 Emisión de acciones

Se considera un mecanismo que permite fortalecer patrimonialmente a las empresas a través del mercado de valores.

Esta es una alternativa mediante la cual una empresa pone a disposición del público para su venta, cierto número de acciones (comunes y preferidas) a un determinado precio, las mismas que forman parte de su patrimonio. (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

Las Sociedades Anónimas y de economía mixta que:

Se funden mediante constitución sucesiva o suscripción pública de acciones.

Las ya existentes que realicen aumentos de capital por suscripción pública. (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

La oferta pública de acciones se divide en primaria y secundaria.

Entre las ventajas de la oferta primaria está que el emisor consigue una presencia en el Mercado de Valores, que ayuda a su imagen corporativa, precios justos de mercado, una fuente de recursos frescos a la compañía que no se registran como pasivos y la diversificación del riesgo asociado a la propiedad de la inversión.

Y en las ventajas de la oferta secundaria está la liquidez para los accionistas de la compañía a lo que se añaden los precios justos de mercado.

4.3.2 Emisión de deuda y certificados de aportación.

La emisión de obligaciones es el mecanismo mediante el cual una compañía privada u organismo seccional (Municipios, Consejos Provinciales), emite valores representativos de deuda (obligaciones) amparados con garantías general y específica, a un determinado interés y plazo, y los ofrece en el mercado de valores mediante oferta pública. (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

Entre los objetivos que busca esta forma de financiamiento es respaldar la operación de la institución garantizando contar con un capital de trabajo de acuerdo a las necesidades diarias, además permite reestructurar los pasivos de corto plazo y en muchos casos financiar actividades de inversión.

El capital proviene de inversionistas que buscan mejores rendimientos haciendo este proceso reciproco pues financia las necesidades de liquidez de sectores deficitarios a tasas mas accesibles que las tradicionales.

Las **ventajas** para el emisor es que se utiliza para financiar capital de trabajo, reestructurar pasivos o llevar a cabo proyectos de inversión a costos menores y plazos mayores de los que se derivan de restamos bancarios.

Al emitir obligaciones se pueden reestructurar pasivos obteniendo una mejor posición financiera, cancelando los pasivos a corto plazo y emitiendo deuda a largo plazo, con lo cual se mejora la liquidez de la empresa emisora. A su vez se disminuyen los costos financieros, por la ventaja comparativa entre la tasa de colocación en Bolsa que es competitiva al costo financiero de los préstamos bancarios.

Y para el inversionista tiene acceso a una información completa y oportuna de la empresa y su emisión tal como: balances auditados, información administrativa, hechos relevantes inherentes a su gestión, cambios en la estructura patrimonial.

Clases de obligaciones:

De largo plazo.

De corto plazo o papel comercial.

Convertibles en acciones (OCAS).

4.3.3 Fondos colectivos.

Son aquellos que tienen como finalidad invertir en valores de proyectos productivos específicos. El fondo está constituido por los aportes hechos por los constituyentes dentro de un proceso de oferta pública. Los aportes de los inversionistas se expresan en cuotas de participación, mismas que no son rescatables. (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

Una de las ventajas que se obtiene es la liquidez en base al patrimonio autónomo transferido que permite obtener financiamiento conveniente a diferencia del ofrecido por el sistema financiero.

4.3.4 Titularización

La institución al ser un tipo de persona jurídica que se caracteriza por ser una organización sin fines de lucro, es decir al “enmarcarse la Universidad Tecnológica Equinoccial en una persona jurídica de derecho privado con finalidad social, ésta si podría actuar como originador en un proceso de titularización”.(Vizcaíno, 2014)

La titularización apareció en 1998 con la Ley de Mercado de Valores y luego a partir de 1999 (Crisis Financiera) se convierte en un recurso mucho más aprovechado para ser utilizado como fuente de financiamiento más ventajosa a las tradicionales como son los préstamos bancarios.

Según la Ley de Mercado de Valores la titularización es “El proceso mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo.” (CONGRESO NACIONAL, 2006)

“La titularización de flujos futuros ha servido para llevar a cabo proyectos de inversión que generan rentabilidad en el tiempo y que pueden establecer claramente el origen de flujos financieros”.(Moreno, 2012)

La titularización según la guía práctica de acceso al mercado de valores la define como:“ alternativa de financiamiento empresarial que es el proceso mediante el cual se transforman activos de poca, lenta o nula rotación en líquidos, pudiendo estos activos existir o esperar que existan.” (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

“La titularización constituye un puente que relaciona a la banca con el mercado de valores, es decir a la intermediación con la desintermediación, valiéndose de un aliado: la especulación.” (PALMA, 2005-2007 pág. 21).

“Los valores derivados de una titularización, deberán ser transados en bolsa, tanto en el mercado primario como en el secundario, en casos especiales se

podrán efectuar ofertas públicas dirigidas o subastas especiales.” (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2002)

Las partes esenciales que intervienen según el artículo 139 de la Ley de Mercado de Valores son:

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 activos o derechos sobre flujos susceptibles de ser titularizados.

Agente de Manejo será una sociedad administradora de fondos y fideicomisos que tenga a su cargo, además de las funciones consagradas en el contrato de fideicomiso mercantil. (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2002)

La responsabilidad que tiene el agente de manejo es velar por las actuaciones de terceros que desempeñen. Es decir llevar a cabo de la mejor manera la administración del proceso de titularización.

El proceso de titularización también da origen a un **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. (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2002)

Una vez delimitada la capacidad legal para actuar como originadora en los procesos de titularización, la institución debe cumplir con todos los requisitos para los procesos de titularización y de oferta pública previstos en la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Calificadora de riesgo, es la compañía especializada que establece el riesgo inherente a la emisión de los valores a través de su calificación, dando un parámetro más el análisis al inversionista para la toma de la decisión de invertir.

Los estructuradores de valores, que aunque la Ley de Mercado de Valores no los menciona, realizan la función de asesorar a la empresa para que ésta decida sobre el tipo de emisión de valores que mejor le conviene de conformidad a su situación económica y financiera (CONGRESO NACIONAL, 2006).

Al ser el patrimonio autónomo el que respalda la emisión de los valores, en los procesos de titularización **se desvincula el riesgo de la emisión**

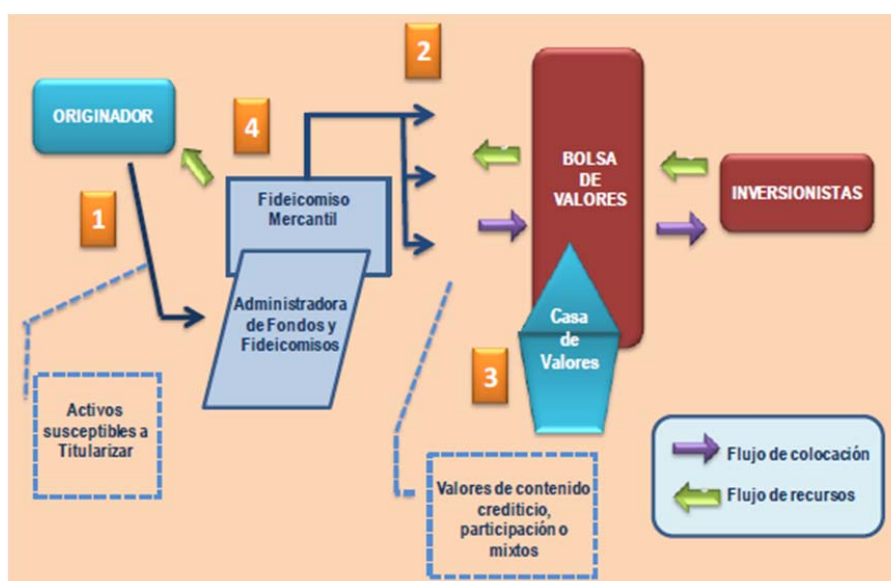
del riesgo del originador, ya que la emisión se la efectúa en función del activo que va a ser titularizado y el mismo se encuentra inmovilizado en el patrimonio de propósito exclusivo (Vizcaíno, 2014).

Se pueden realizar titularizaciones a través de bienes (activos) que existen o a través de bienes (activos) que se espera que existan como se habían mencionado, que conlleven la expectativa de generar flujos futuros determinables, sea de fondos, sea de derechos de contenido económico respecto a los cuales el titular pueda disponer libremente. (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2002)

Los activos que pueden ser motivo de titularización son:

- Valores representativos de deuda pública
- Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores
- Cartera de crédito
- Activos o proyectos susceptibles de generar flujos futuros. (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

GRÁFICO 33: ESQUEMA DE PROCESO DE TITULARIZACIÓN



Fuente y Elaboración: Intendencia de Mercado de Valores

Entre los activos susceptibles de titularizar existe una amplia diferencia en titularizar los activos es decir los bienes que ya existen debido a que el riesgo de la emisión se ajusta al bien que ha sido aportado al patrimonio de propósito exclusivo y existe la seguridad de que los flujos futuros respaldan el pago de la

emisión, como es el caso de la titularización de cartera, de inmuebles, de valores, entre otros.

Por otro lado está la propuesta de titularizar sobre los bienes que constan el literal (e) que son los bienes que se espera que existan ya que no cumple la condición anterior debido a que el riesgo de la emisión recae sobre una de las partes esenciales del proceso como es el originador porque es el ente encargado de según el objeto del negocio generar flujos futuros como lo sería en éste caso la universidad, si en un caso la actividad no generara estos flujos no se podría pagar a los inversionistas.

Con este antecedente se hace referencia a una “Garantía o aval que consiste en garantías generales o específicas constituidas por el originador o por terceros, quienes se comprometen a cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.” (CONGRESO NACIONAL, 2006).

La titularización de flujos futuros requiere de un aval por parte del originador que respalde al fideicomiso y garantice el pago de los inversionistas.

4.3.4.1 Beneficios

La titularización es una figura utilizada por la innovación financiera, con el objetivo de obtener un mayor financiamiento estructurado, que permite que el dinero recopilado por matrículas y créditos de los estudiantes, puedan ser utilizados y desarrollados en proyectos y de liquidez empresarial a bajo costo.

El capital requerido por la institución se podría conseguir de una diversidad de inversionistas que en lugar de incrementar los pasivos, estos disminuirían mejorando los balances de la empresa debido a que este financiamiento es a través del activo.

Los costos para el financiamiento se reducen debido a que las tasas y comisiones son más bajas, consolidándose en un único costo que es el 1,5% del total del monto titularizado.

Otra de las ventajas es la liquidez sin crear ni aumentar pasivos, apalancamiento (ampliar la base del negocio), racionalización de costos de financiamiento, aísla riesgos (los activos que salen del balance del originador no forman parte del balance del fiduciario), mejora la estructura del balance, reestructuración de pasivos y equilibrar plazos entre activos y pasivos, calificación de Riesgo del originador diferente a la calificación de la titularización, presencia en el mercado de valores, publicidad y crecimiento de negocios. (INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES, 2013)

Los beneficios de la titularización son tanto para el originador como para los inversionistas, los beneficios para el originador son:

Fuente de liquidez

Mayor rotación de activos.

Se obtiene financiamiento sin afectar indicadores de endeudamiento.

Hace productivos a activos improductivos.

La empresa puede crecer sin necesidad de incrementar el pasivo o patrimonio.

Transfiere parte del riesgo del negocio a la titularización.

Los beneficios para el inversionista son:

Incrementa la cantidad de títulos posibles en el mercado.

Puede ofrecer mayor rentabilidad que en el sistema financiero.

Posee una calificación de riesgo mayor al de la empresa

Existe uniformidad en los pagos. (Sánchez, 2009, pág. 5)

4.3.4.2 Implementación

Mecanismos para titularizar.- 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 (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2002)

Podrán desarrollarse procesos de titularización a partir de los activos, que existen o se espera que existan, que conlleven la expectativa de generar flujos futuros determinables, sea de fondos, sea de derechos de contenido económico, respecto a los cuales su titular pueda disponer libremente. Adicionalmente, no podrá pesar sobre tales activos ninguna clase de gravámenes, limitaciones al dominio, prohibiciones de enajenar, condiciones suspensivas o resolutorias ni deberá estar pendiente de pago, impuesto, tasa o contribución alguna (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2002)

“No obstante lo anterior, la Superintendencia de Compañías, previa norma expedida por el C.N.V., podrá autorizar la estructuración de procesos con bienes o activos diferentes de los anteriormente señalados.” (CONGRESO NACIONAL, 2006)

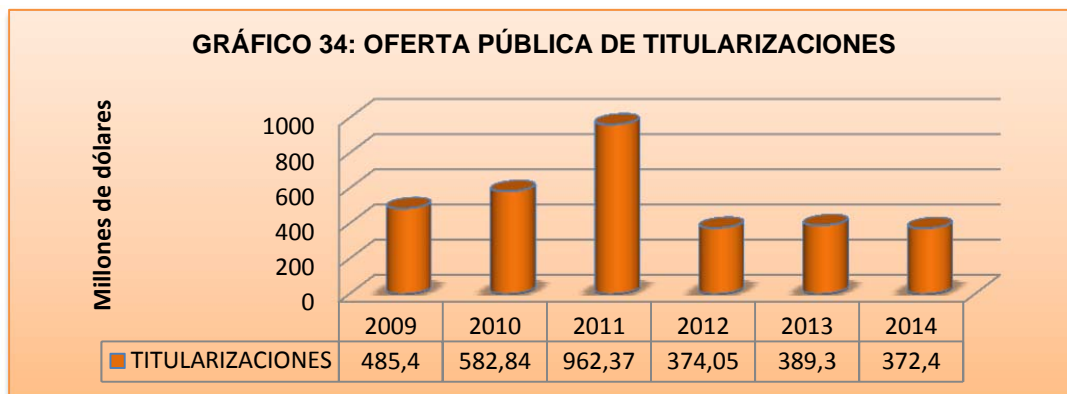
Existen algunos requisitos para la aprobación de la emisión y la autorización de la oferta pública de los procesos de titularización, entre los cuales está el estudio técnico-económico detallado que concluya razonablemente la viabilidad legal, técnica y financiera, así como la factibilidad en la generación de los flujos de fondos proyectados y en relación al patrimonio de propósito exclusivo la utilidad operacional y utilidad y utilidad neta de los tres últimos años y proyección debidamente sustentada, por un periodo igual al de la emisión de valores. (Vizcaíno, 2014)

En el caso de la institución se considera titularizar los flujos proyectados a cinco años futuros para luego ser traídos a valor presente con una tasa activa efectiva referencial corporativa del 7,31%.

Según el artículo 158 se debe cumplir con el Reglamento de gestión de cada proceso de titularización que contendrá las normas que han de regirlos, debiendo al menos contener las siguientes normas:

- a) Régimen aplicable para la obtención de los recursos y/o flujos futuros;
- b) Destino de los remanentes de los recursos y/o flujos futuros, de existir;
- c) Casos en los cuales procede la redención anticipada de los valores emitidos;
- d) Características y forma de determinar el punto de equilibrio para iniciar la ejecución del proyecto. (CONGRESO NACIONAL, 2006)

Según la Superintendencia de Compañías la oferta pública de titularizaciones en los últimos 6 años han cursado por variaciones muy marcadas como en el 2011 con un alza de más del 39% con relación al año 2010 hasta llegar a un promedio de US \$378 millones en los últimos 3 años.



Fuente y elaboración: Superintendencia de Compañías

4.3.4.3 Análisis financiero de la Titularización

Como se expuso en el análisis teórico, para titularizar flujos futuros es necesario cumplir con los requisitos que la Ley de Mercado de Valores exige, como poseer “valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil y emitidos con cargo a un patrimonio autónomo.” (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2002)

La Universidad Tecnológica Equinoccial cumple con esta exigencia y por lo tanto puede acceder a esta forma de financiamiento. La ventaja de la titularización es que el originador, en este caso la UTE puede decidir sobre las condiciones de pago, de acuerdo a su conveniencia y necesidad.

El mayor beneficio que esta forma de financiamiento le otorgaría a la UTE es el poder reemplazar el uso de préstamos bancarios para cubrir los gastos de operación a partir del año 2015, cubrir los pasivos y generar rubros que permitan solventar las necesidades del plan de mejoras que el Estado obliga a cumplir para las universidades ubicadas en las categorías “A”, “B” y “C”.

Con este antecedente y considerando que la institución debe llevar como parte de la Planificación Estratégica el control y avance de los indicadores que son establecidos por el modelo del CEAACES y que esto lleva un tiempo prudencial, lo acertado puede ser un tiempo de cinco años.

En el año 2017 se realizará la siguiente evaluación y con un mejoramiento continuo se podría superar la barrera del 60% para proyectarse en la categoría “A” al término del Plan de Mejoras, esta meta requiere de inversión y financiamiento.

A continuación se muestra el modelo planteado por el CEAACES para la institución en el que se aprecia los pesos y el cumplimiento que hasta el 2014 se ha conseguido.

CUADRO 20: MODELO DE EVALUACIÓN DE CEAACES

Criterio	Descripción	Peso	2013	2014
A	Academia	40%	26.04	26.83
B	Eficiencia Académica	10%	6.54	7.67
C	Investigación	20%	5.44	7.55
D	Organización	10%	7.35	7.91
E	Infraestructura	20%	15.48	16.15
	Evaluación Global	100%	60.85	66.11

Fuente y Elaboración: Universidad Tecnológica Equinoccial

Aún existe un avance un poco lento en el criterio como academia pero con el trabajo adecuado y si los demás criterios avanzan de la esta manera como hasta ahora lo han hecho en el 2017 se podría alcanzar una nueva categoría.

Por otro lado al realizar un análisis más profundo al FODA de la institución se pudo determinar la eficiencia del mismo y efectuar un diagnostico interno y externo, para concluir con los objetivos estratégicos y las estrategias empresariales adecuadas a tomar.

Según el departamento de Planificación de la institución se desprenden algunas conclusiones como superar las debilidades de la imagen institucional, los profesores con formación de alto nivel aprovechando las fortalezas como la acreditación y categorización acompañados de las oportunidades como son las redes de investigación, la demanda social de la calidad a las universidades y

evitando la amenaza mas difícil que es la restricción en el uso de asignaciones estatales y subida de aranceles.

La categoría de la institución esta apuntalada en la definición y claridad de los objetivos planteados así como la formulación de las estrategias proyectadas en vista que éstas fueron realizadas tomando factores críticos de éxito, en vista que se realizó un análisis interno como fueron los resultados del FODA y en los de la evaluación institucional por parte del CEAACES.

PROYECCIÓN DE LA VALORACION DE LOS CRITERIOS

Criterio	Peso	2012	2013	2014	2015
Academia	40%	22,24	26,04	25,98	26,60
Eficiencia Académica	10%	6,37	6,54	6,73	6,98
Investigación	20%	3,21	5,44	8,35	10,15
Organización	10%	6,38	7,35	7,81	8,36
Infraestructura	20%	12,97	15,48	15,63	15,70
Evaluación Global IES	100%	51,18	60,85	64,49	67,79

Fuente y Elaboración: Universidad Tecnológica Equinoccial, Departamento de Planificación

La proyección para el 2015 es muy alentadora y realista debido a que los resultados que se obtuvieron de la institución por parte de la CEAACES permitieron que para finales de año se proyecte un porcentaje superior al 60% que le permita a la institución a más de mantenerse en la categoría B una gran posibilidad de alcanzar una categoría A.

Con una nueva categoría la UTE se posiciona en el mercado como una institución de calidad y respalda la continuidad de la misma, atrayendo más compradores y garantizando ingresos, sin lugar a dudas la institución ha tenido un fuerte crecimiento cualitativo en los criterios que el CEAACES exige.

Con esta conclusión de desarrolló un flujo de cinco años tomando las cuentas madre del Estado de Pérdidas y Ganancias considerando solo las salidas de efectivo, es decir se dejó a un lado depreciaciones y cuentas de reclasificación, así mismo se eliminaron rubros por cierres de proyectos terminados.

4.4 Propuesta de financiamiento alternativo para la Universidad Tecnológica Equinoccial a través de la Titularización de Flujos

La propuesta está encaminada a realizar una titularización de flujos futuros como mecanismo de financiamiento, para lo cual se realizó una proyección de flujos por 5 años por razones de acreditación a fin de determinar el monto a titularizar.

Para contar con una visión más clara de la propuesta se realizó una proyección en base a dos escenarios, un conservador tomando en cuenta la inflación a diciembre de 2014 y un optimista considerando un índice de inflación mayor.

4.4.1 Escenario Conservador

La proyección de cinco años a partir del 2015 se realizó para analizar los flujos futuros que pueden ser comprometidos, tomando en consideración un escenario modesto y ajustado las disposiciones del gobierno como fue el alza de créditos en base a la inflación a diciembre de 2014 del 3,67% y de la misma manera se consideró que los gastos operacionales también tengan un crecimiento igual.

CUADRO 21: FLUJO PROYECTADO EN UN ESCENARIO CONSERVADOR

DETALLE	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES					
INGRESOS ACADEMICOS	53,948,000	55,928,679	57,982,075	60,110,860	62,317,801
INGRESOS NO ACADEMICOS	2,036,294	2,111,026	2,188,500	2,268,818	2,352,084
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	55,984,294	58,039,704	60,170,576	62,379,678	64,669,885
EGRESOS OPERACIONALES					
GASTOS ACADEMICOS	24,192,803	25,080,679	26,001,140	26,955,382	27,944,644
GASTOS ADMINISTRATIVOS	18,739,022	19,394,888	20,073,709	20,776,289	21,503,459
TOTAL COSTOS OPERACIONALES	42,931,825	44,475,567	46,074,849	47,731,670	49,448,103
C FLUJO OPERACIONAL NETO	13,052,469	13,564,138	14,095,727	14,648,008	15,221,782
INGRESOS NO OPERACIONALES					
OTROS INGRESOS	791,464	820,510	850,623	881,841	914,204
D TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES	791,464	820,510	850,623	881,841	914,204
EGRESOS NO OPERACIONALES					
OTROS GASTOS ACADEMICOS	9,746,722	9,927,657	10,050,357	10,088,878	10,007,582
ADQUISICION DE ACTIVOS FUOS	535,179	731,590	1,000,084	1,367,114	1,868,845
PAGO CAPITAL PRESTAMOS BANCARIOS	6,212,795	2,091,809	1,288,119	740,954	303,072
PAGO INTERES PRESTAMOS BANCARIOS	773,711	326,747	156,285	63,281	7,963
E TOTAL EGRESOS NO OPERACIONALES	17,268,407	13,077,802	12,494,845	12,260,227	12,187,462
F FLUJO NO OPERACIONAL NETO (D - E)	-16,476,943	-12,257,291	-11,644,222	-11,378,386	-11,273,258
G FLUJO GENERADO NETO (C + F)	-3,424,474	1,306,846	2,451,505	3,269,622	3,948,524
H SALDO INICIAL DE CAJA	788,273.94	-2,636,200.10	-1,329,353.96	1,122,150.55	4,391,773
I SALDO ACUMULADO DE CAJA (G + H)	-2,636,200	-1,329,354	1,122,151	4,391,773	8,340,297

Fuente: UTE / Elaboración: Autora

En los dos primeros años proyectados existen saldos negativos de caja que dificultarían la operación diaria de la institución, de aquí se desprende la necesidad de buscar una alternativa de financiamiento que permita cubrir éste déficit de liquidez.

La proyección del flujo de efectivo suministra información que permite evaluar los cambios netos en la institución que incluyen: liquidez, inversión y solvencia. Dentro de las actividades de operación como es la venta de créditos estudiantiles que constituyen la principal fuente de ingresos, existe un flujo neto positivo producto del giro del negocio. Por otro lado están los préstamos bancarios como actividades de financiamiento que ha utilizado la institución para inversión en el cumplimiento del plan de mejoras.

El efectivo producto, éstas se han incrementado y superan al ingreso operacional que es controlado, por el Gobierno, es decir que el Estado limita el valor por crédito a cobrar en las IES.

Tal como se puede observar en el cuadro No. 21 la Universidad Tecnológica Equinoccial en los años 2015 y 2016 presenta saldos acumulados de caja negativos debido a que del flujo operacional neto se ve reducido por las actividades de inversión y financiamiento, mientras tanto para las proyecciones de los años 2017, 2018 y 2019 los resultados son positivos e incrementales.

Esto motiva a buscar una alternativa de financiamiento que permita cubrir las obligaciones que mantiene y el gasto corriente para los dos primeros años proyectados, es ahí donde surge el mercado de valores como una opción ideal por las bondades que este presta.

Entre las opciones que presta el mercado de valores esta la titularización de flujos futuros que se espera que existan por el originador y que “son determinantes para establecer si la institución está en la capacidad económica financiera y así cubrir el patrimonio respecto del monto de los derechos reconocidos a favor de los inversionistas”(Vizcaíno, 2014)

A continuación se muestran dos procesos por separado el uno la titularización de flujos futuros y el otro un crédito bancario bajo las mismas condiciones a fin de determinar cuál de las dos operaciones es la más conveniente para la institución. Para titularizaciones con respecto al flujo se considera lo siguiente:

Fondos de bienes que se espera existan se puede titularizar el cincuenta por ciento (50%) del valor presente de los flujos proyectados, descontados a una tasa que no podrá ser inferior a la tasa activa referencial para el segmento productivo corporativo señalada por el Banco Central del Ecuador. (LEY DE MERCADO DE VALORES, 2002)

Para el caso la tasa referencial tomada es del

TASA CORPORATIVA =	7,31%
--------------------	-------

 según el Banco Central del Ecuador.

Luego de obtener los flujos futuros proyectados es necesario descontarlos a valor presente para lo que se utiliza la fórmula del valor actual de flujos futuros para actualizar los valores que se esperan recibir en la proyección realizada.

$$VA = \frac{VF_n}{(1+k)^n}$$

VA= Valor Actual

VF= Valor Futuro

n= periodo en que se origina el flujo

k= tasa de descuento

$$VA = \frac{VF_1}{(1+k)^1} + \frac{VF_2}{(1+k)^2} + \frac{VF_3}{(1+k)^3} + \frac{VF_4}{(1+k)^4} + \frac{VF_5}{(1+k)^5}$$

$$VA = \frac{-2'636.200}{(1+0,0731)^1} + \frac{-1'329.354}{(1+0,0731)^2} + \frac{1'122.151}{(1+0,0731)^3} + \frac{4'391.773}{(1+0,0731)^4} + \frac{8'340.297}{(1+0,0731)^5}$$

VALOR ACTUAL	\$ 6.470.095,05
---------------------	------------------------

Capacidad a titularizar

Una vez que se ha traído a valor presente los flujos proyectados y se obtuvo el valor de US \$ 6,4 millones se toma el 50% del mismo y se obtiene el valor a titularizar.

VALOR A TITULARIZAR	\$ 3.235.047,53
----------------------------	------------------------

Con un escenario conservador la institución tiene acceso a titularizar mediante el fideicomiso el valor de US \$3.2 millones de dólares.

4.4.1.1 Comparación de flujos futuros con titularización frente al crédito bancario

Para la proyección se trabajó bajo el supuesto que la universidad tiene la capacidad para realizar un crédito bancario por el mismo monto que la titularización y tomando en cuenta las mismas condiciones que el mercado de valores permite, ya que el originador es la entidad que decide las condiciones de pago.

a) Titularización de flujos futuros

CUADRO 22: FLUJO PROYECTADO DE INGRESOS Y GASTOS CON TITULARIZACION EN UN ESCENARIO CONSERVADOR

	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES					
INGRESOS ACADEMICOS	53,948,000	55,928,679	57,982,075	60,110,860	62,317,801
INGRESOS NO ACADEMICOS	2,036,294	2,111,026	2,188,500	2,268,818	2,352,084
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	55,984,294	58,039,704	60,170,576	62,379,678	64,669,885
EGRESOS OPERACIONALES					
GASTOS ACADEMICOS	24,192,803	25,080,679	26,001,140	26,955,382	27,944,644
GASTOS ADMINISTRATIVOS	18,739,022	19,394,888	20,073,709	20,776,289	21,503,459
TOTAL COSTOS OPERACIONALES	42,931,825	44,475,567	46,074,849	47,731,670	49,448,103
C FLUJO OPERACIONAL NETO	13,052,469	13,564,138	14,095,727	14,648,008	15,221,782
INGRESOS NO OPERACIONALES					
OTROS INGRESOS	791,464	820,510	850,623	881,841	914,204
TITULARIZACIÓN DE FLUJO FUTUROS	3,235,047.53				
D TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES	4,026,511	820,510	850,623	881,841	914,204
EGRESOS NO OPERACIONALES					
OTROS GASTOS ACADEMICOS	10,281,901	10,659,247	11,050,441	11,455,992	11,876,427
PAGO CAPITAL PRESTAMOS BANCARIOS	6,212,795	2,091,809	1,288,119	740,954	303,072
PAGO INTERES PRESTAMOS BANCARIOS	773,711	326,747	156,285	63,281	7,963
PAGO CUOTA TITULARIZACION	354,233	748,814	806,028	867,614	458,358
INTERES DE LA TITULARIZACION	121,314	202,279	145,065	83,480	17,188
EGRESO POR LA OPERACIÓN	48,526				
E TOTAL EGRESOS NO OPERACIONALES	17,792,479	14,028,895	13,445,939	13,211,320	12,663,009
F FLUJO NO OPERACIONAL NETO (D - E)	-13,765,968	-13,208,385	-12,595,316	-12,329,479	-11,748,804
G FLUJO GENERADO NETO (C + F)	-713,499	355,753	1,500,411	2,318,529	3,472,977
H SALDO INICIAL DE CAJA	788,274	74,774.93	430,527.51	1,930,938.45	4,249,467
I SALDO ACUMULADO DE CAJA (G + H)	74,775	430,528	1,930,938	4,249,467	7,722,444

Fuente elaboración: Autora

En esta proyección se mantiene los ingresos proyectados en base a la inflación con la que termino el 2014 y se suma el monto asignado por comprometer flujos futuros de 5 años hasta el 2019 de 3.2 millones, adicional a esto se insertó en la tabla los gastos financieros que ocasiona dicho proceso y automáticamente los años en los que se tenía flujos negativos cambian a positivos y se conservan en el futuro, lo que permitiría cumplir con el movimiento normal de la institución.

b) Crédito Bancario

CUADRO 23: FLUJO PROYECTADO DE INGRESOS Y GASTOS CON PRESTAMO BANCARIO EN UN ESCENARIO CONSERVADOR

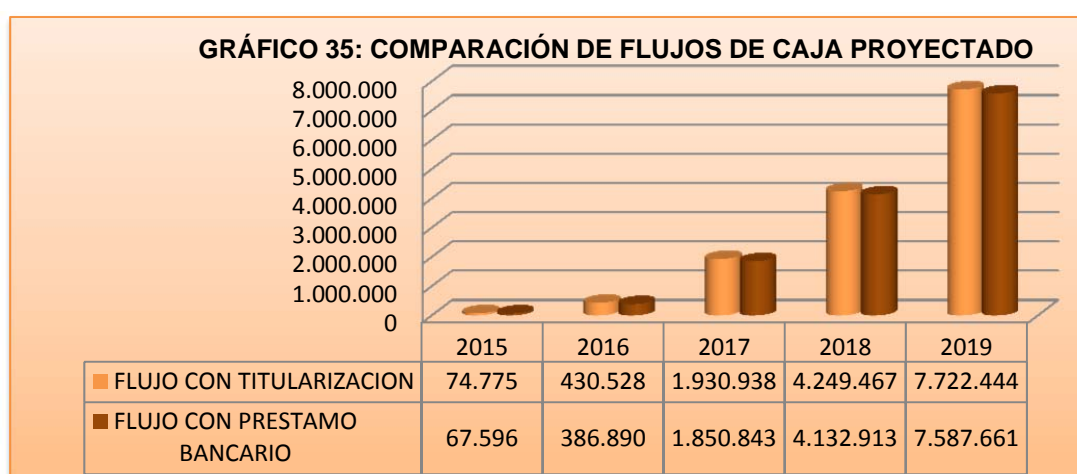
DETALLE	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES					
INGRESOS ACADEMICOS	53,948,000	55,928,679	57,982,075	60,110,860	62,317,801
INGRESOS NO ACADEMICOS	2,036,294	2,111,026	2,188,500	2,268,818	2,352,084
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	55,984,294	58,039,704	60,170,576	62,379,678	64,669,885
EGRESOS OPERACIONALES					
GASTOS ACADEMICOS	24,192,803	25,080,679	26,001,140	26,955,382	27,944,644
GASTOS ADMINISTRATIVOS	18,739,022	19,394,888	20,073,709	20,776,289	21,503,459
TOTAL COSTOS OPERACIONALES	42,931,825	44,475,567	46,074,849	47,731,670	49,448,103
C FLUJO OPERACIONAL NETO	13,052,469	13,564,138	14,095,727	14,648,008	15,221,782
INGRESOS NO OPERACIONALES					
OTROS INGRESOS	791,464	820,510	850,623	881,841	914,204
PRESTAMO BANCARIO	3,235,047.53				
D TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES	4,026,511	820,510	850,623	881,841	914,204
EGRESOS NO OPERACIONALES					
OTROS GASTOS ACADEMICOS	10,281,901	10,659,247	11,050,441	11,455,992	11,876,427
PAGO CAPITAL PRESTAMOS BANCARIOS	6,212,795	2,091,809	1,288,119	740,954	303,072
PAGO INTERES PRESTAMOS BANCARIOS	773,711	326,747	156,285	63,281	7,963
PAGO CUOTA PRESTAMO	342,861	734,452	804,574	881,392	471,768
INTERES PRESTAMO BANCARIO	150,915	253,100	182,978	106,160	22,008
EGRESOS POR LA OPERACIÓN	37,475				
E TOTAL EGRESOS NO OPERACIONALES	17,799,658	14,065,354	13,482,398	13,247,779	12,681,238
F FLUJO NO OPERACIONAL NETO (D - E)	-13,773,147	-13,244,844	-12,631,775	-12,365,938	-11,767,034
G FLUJO GENERADO NETO (C + F)	-720,678	319,294	1,463,952	2,282,070	3,454,748
H SALDO INICIAL DE CAJA	788,274	67,596.12	386,890.13	1,850,842.51	4,132,913
I SALDO ACUMULADO DE CAJA (G + H)	67,596	386,890	1,850,843	4,132,913	7,587,661

Fuente elaboración: Autora

En esta proyección al igual que en el cuadro 22 se mantiene los ingresos proyectados en base a la inflación con la que termino el 2014 y se suma el monto que supuestamente sería asignado por comprometer nuestros activos con una entidad financiera adicional a esto se insertó en la tabla los gastos financieros que ocasiona dicho proceso que visiblemente son más alto y automáticamente los años en los que se tenía flujos negativos cambian a positivos, cabe recalcar que los flujos son menores que con la titularización.

Análisis:

El monto de US \$3.2 millones de dólares incluidos en la proyección de flujos permite cambiar los dos años iniciales que contaban con saldos negativos y transformarlos en positivos, lo que permite en los dos casos un normal funcionamiento de la institución, pagando las obligaciones bancarias a corto plazo y cubriendo todos los gastos operacionales con una mayor liquidez que con el crédito bancario.



Fuente y elaboración: Autora

Los flujos de caja proyectados muestran una diferencia superior al realizar el proceso de titularización frente al crédito bancario, lo que ya anticipa la inclinación ante la mejor decisión, debido a que existe una mayor cantidad de flujo de efectivo con titularización que con crédito bancario.

4.4.1.2 Valor Actual de flujos futuros

Para descontar los flujos futuros de ambas alternativas se consideró dos tasas de descuento que son el porcentaje del WACC calculado para el año 2014 (2,37%) y el segundo con la tasa de interés real que resulta de la tasa nominal de interés bancario menos la inflación (3,67%).

a) Valor descontado con WACC

Aplicando la fórmula del valor actual se analizó los valores que se recibirán en la titularización de flujos futuros y en el crédito bancario.

$$VA = \frac{VF_n}{(1+k)^n}$$

VA= Valor Actual

VF= Valor Futuro

n= periodo en que se origina el flujo

k= tasa de descuento

Con la tasa de costo promedio ponderado WACC los flujos descontados al valor actual se los calcula de la siguiente manera:

CON TITULARIZACIÓN DE FLUJOS FUTUROS

$$VA = \frac{VF_1}{(1+k)^1} + \frac{VF_2}{(1+k)^2} + \frac{VF_3}{(1+k)^3} + \frac{VF_4}{(1+k)^4} + \frac{VF_5}{(1+k)^5}$$

$$VA = \frac{74.775}{(1+0,0237)^1} + \frac{430.528}{(1+0,0237)^2} + \frac{1'930.938}{(1+0,0237)^3} + \frac{4'239.467}{(1+0,0237)^4} + \frac{7'722.444}{(1+0,0237)^5}$$

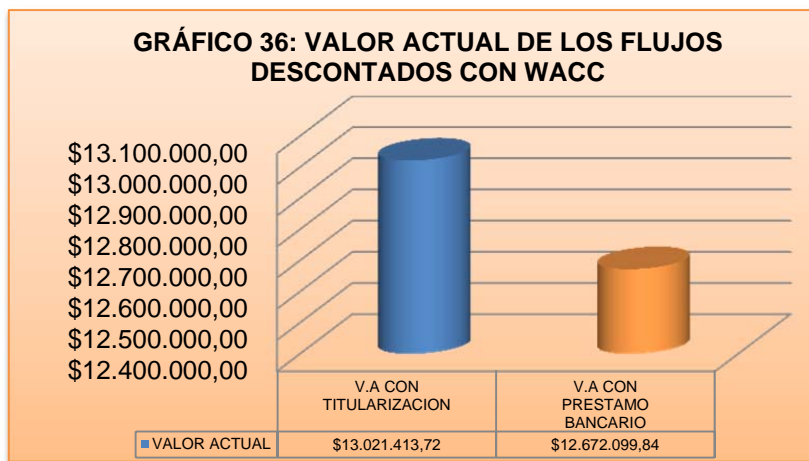
VALOR ACTUAL	\$ 13,021,413.72
---------------------	-------------------------

CON CRÉDITO BANCARIO

$$VA = \frac{VF_1}{(1+k)^1} + \frac{VF_2}{(1+k)^2} + \frac{VF_3}{(1+k)^3} + \frac{VF_4}{(1+k)^4} + \frac{VF_5}{(1+k)^5}$$

$$VA = \frac{67.596}{(1+0,0237)^1} + \frac{386.890}{(1+0,0237)^2} + \frac{1'850.843}{(1+0,0237)^3} + \frac{4'132.913}{(1+0,0237)^4} + \frac{7'587.661}{(1+0,0237)^5}$$

VALOR ACTUAL	\$ 12,672,099.84
---------------------	-------------------------



Fuente y elaboración: Autora

b) Valor descontado con Tasa Real

Aplicando la fórmula de valor actual se analizó los valores que se recibirán en la titularización y en el crédito bancario.

$$VA = \frac{VF_n}{(1+k)^n}$$

VA= Valor Actual

VF= Valor Futuro

n= periodo en que se origina el flujo

k= tasa de descuento

Con la tasa de interés real los flujos descontados al valor actual se los calcula de la siguiente manera:

CON TITULARIZACIÓN DE FLUJOS FUTUROS

$$VA = \frac{VF_1}{(1+k)^1} + \frac{VF_2}{(1+k)^2} + \frac{VF_3}{(1+k)^3} + \frac{VF_4}{(1+k)^4} + \frac{VF_5}{(1+k)^5}$$

$$VA = \frac{74.775}{(1+0,0566)^1} + \frac{430.528}{(1+0,0566)^2} + \frac{1'930.938}{(1+0,0566)^3} + \frac{4'239.467}{(1+0,0566)^4} + \frac{7'722.444}{(1+0,0566)^5}$$

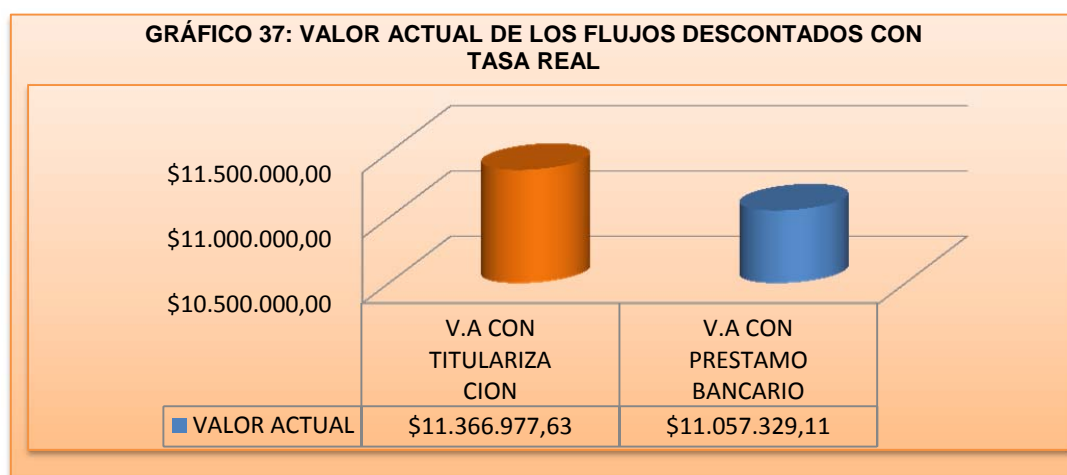
VALOR ACTUAL \$ 11,366,977.63

CON CRÉDITO BANCARIO

$$VA = \frac{VF_1}{(1+k)^1} + \frac{VF_2}{(1+k)^2} + \frac{VF_3}{(1+k)^3} + \frac{VF_4}{(1+k)^4} + \frac{VF_5}{(1+k)^5}$$

$$VA = \frac{67.596}{(1+0,0566)^1} + \frac{386.890}{(1+0,0566)^2} + \frac{1'850.843}{(1+0,0566)^3} + \frac{4'132.913}{(1+0,0566)^4} + \frac{7'587.661}{(1+0,0566)^5}$$

VALOR ACTUAL \$ 11,057,329.11



Fuente y elaboración: Autora

Otra de las comparaciones realizadas fue con las tablas de amortización donde se pudo apreciar que el principal gasto es el interés generado durante el periodo de la deuda.

CUADRO 24: TABLA DE AMORTIZACIÓN CON TITULARIZACIÓN					
OPERACIÓN:	TITULARIZACIÓN		PLAZO EN MESES	8	
MONEDA	DOLARES AMERICANOS		TASA DE INTERESES:	7.50%	
MONTO FINANCIADO	3,235,047.53				
FECHA DESEMBOLSO	JUNIO 2015				
CUOTA N.	FECHA DE VENCIMIENTO	CAPITAL	INTERES	DIVIDENDO TOTAL	SALDO DE CAPITAL
0		0.00	0.00	0.00	3,235,047.53
1	12/12/2015	354,232.50	121,314.28	475,546.78	2,880,815.03
2	09/06/2016	367,516.22	108,030.56	475,546.78	2,513,298.81
3	06/12/2016	381,298.08	94,248.71	475,546.78	2,132,000.73
4	04/06/2017	395,596.76	79,950.03	475,546.78	1,736,403.97
5	01/12/2017	410,431.63	65,115.15	475,546.78	1,325,972.34
6	30/05/2018	425,822.82	49,723.96	475,546.78	900,149.52
7	26/11/2018	441,791.18	33,755.61	475,546.78	458,358.34
8	25/05/2019	458,358.34	17,188.44	475,546.78	0.00
TOTALES		3,235,047.53	569,326.73		

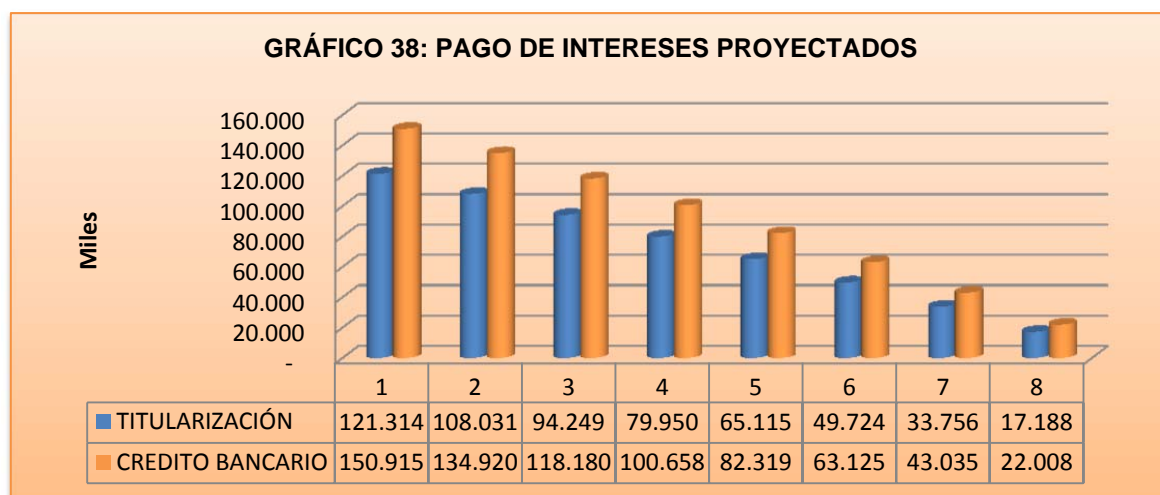
Fuente y Elaboración: Autor

CUADRO 25: TABLA DE AMORTIZACIÓN CON CRÉDITO BANCARIO					
OPERACIÓN:	CREDITO BANCARIO		PLAZO EN MESES	8	
MONEDA	DOLARES AMERICANOS		TASA DE INTERESES:	9.33%	
MONTO INICIAL:	3,235,047.53				
FECHA DESEMBOLSO	JUNIO 2015				
CUOTA N.	FECHA DE VENCIMIENTO	CAPITAL	INTERES	DIVIDENDO TOTAL	SALDO DE CAPITAL
0		0.00	0.00	0.00	3,235,047.53
1	12/12/2015	342,861.10	150,914.97	493,776.07	2,892,186.43
2	09/06/2016	358,855.57	134,920.50	493,776.07	2,533,330.86
3	06/12/2016	375,596.18	118,179.88	493,776.07	2,157,734.67
4	04/06/2017	393,117.74	100,658.32	493,776.07	1,764,616.93
5	01/12/2017	411,456.69	82,319.38	493,776.07	1,353,160.24
6	30/05/2018	430,651.14	63,124.93	493,776.07	922,509.10
7	26/11/2018	450,741.02	43,035.05	493,776.07	471,768.09
8	25/05/2019	471,768.09	22,007.98	493,776.07	0.00
TOTALES		3,235,047.53	715,161.01		

Fuente y Elaboración: Autor

Análisis: El monto total solicitado tanto para la titularización como para el crédito bancario es de US \$3.2 millones, en éste primer escenario ya se evidencia un ahorro de más de US \$ 145.834,27 en los gastos financieros al escoger la opción de la titularización de flujos futuros.

La titularización de flujos futuros genera gastos financieros menores de US \$569.326 dólares frente al crédito bancario que genera gastos financieros de US \$715.161 dólares.



Fuente y Elaboración: Autor

Anualmente se puede también se evidencia que la pago de intereses semestrales es menor al realizar la titularización que el crédito bancario.

4.4.2 Escenario Optimista

Tomando en consideración las políticas gubernamentales las salvaguardias y los nuevos impuestos generados existe una posibilidad de que la inflación llegue por lo menos al 4% debido a que solo a mayo de este año ya es de 2,63%.

Este escenario sería favorable para la institución de acuerdo a la disposición con respecto a la subida de aranceles, pues las nuevas disposiciones permiten el incremento de los créditos en base al porcentaje de inflación.

Con estos antecedentes se realizó una proyección con un escenario optimista para saber cuál es el monto que se podría titularizar, el mismo que se presenta a continuación.

La proyección de cinco años a partir del 2015 se realizó para analizar los flujos futuros que pueden ser comprometidos, tomando en consideración un escenario

optimista y ajustado a la realidad que se vive en el gobierno actual y de la misma manera se consideró la proyección en el comportamiento de los gastos operacionales.

CUADRO 26: FLUJO PROYECTADO DE INGRESOS Y GASTOS EN UN ESCENARIO CONSERVADOR

DETALLE	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES					
INGRESOS ACADEMICOS	54,121,199	56,288,361	58,542,290	60,886,460	63,324,483
INGRESOS NO ACADEMICOS	2,042,776	2,124,487	2,209,466	2,297,845	2,389,759
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	56,163,975	58,412,848	60,751,756	63,184,305	65,714,242
EGRESOS OPERACIONALES					
GASTOS ACADEMICOS	24,269,813	25,240,605	26,250,230	27,300,239	28,392,248
GASTOS ADMINISTRATIVOS	18,739,022	19,394,888	20,073,709	20,776,289	21,503,459
TOTAL COSTOS OPERACIONALES	43,008,835	44,635,493	46,323,939	48,076,528	49,895,707
C FLUJO OPERACIONAL NETO	13,155,140	13,777,354	14,427,817	15,107,777	15,818,534
INGRESOS NO OPERACIONALES					
OTROS INGRESOS	793,744	825,494	858,514	892,854	928,568
D TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES	793,744	825,494	858,514	892,854	928,568
EGRESOS NO OPERACIONALES					
OTROS GASTOS ACADEMICOS	9,766,690	9,960,042	10,082,202	10,098,752	9,961,268
ADQUISICION DE ACTIVOS FIJOS	548,099	767,338	1,074,274	1,503,983	2,105,576
PAGO CAPITAL PRESTAMOS BANCARIOS	6,212,795	2,091,809	1,288,119	740,954	303,072
PAGO INTERES PRESTAMOS BANCARIOS	773,711	326,747	156,285	63,281	7,963
E TOTAL EGRESOS NO OPERACIONALES	17,301,295	13,145,936	12,600,880	12,406,970	12,377,879
F FLUJO NO OPERACIONAL NETO (D - E)	-16,507,551	-12,320,442	-11,742,367	-11,514,115	-11,449,311
G FLUJO GENERADO NETO (C + F)	-3,352,411	1,456,912	2,685,451	3,593,661	4,369,223
H SALDO INICIAL DE CAJA	788,273.94	-2,564,136.93	-1,107,224.68	1,578,225.89	5,171,887
I SALDO ACUMULADO DE CAJA (G + H)	-2,564,137	-1,107,225	1,578,226	5,171,887	9,541,111

Fuente: UTE / Elaboración: Autora

En los dos primeros años proyectados existen saldos negativos de caja que dificultan la operación diaria de la institución.

Como se había mencionado los flujos futuros proyectados le compete solo al originador que consiga que estos existan.

A continuación se muestran dos procesos por separado el uno la titularización de flujos futuros y el otro un crédito bancario que, para fines de comparación se igualan condiciones y se definió cuál de las dos operaciones es la más conveniente para la institución.

Para el caso la tasa referencial tomada es del

TASA CORPORATIVA =	7,31%
--------------------	-------

 según el Banco Central del Ecuador.

Luego de obtener los flujos futuros proyectados es necesario descontarlos a valor presente para lo que se utiliza la fórmula del valor actual de flujos futuros para actualizar los valores que se esperan recibir en la proyección realizada.

$$VA = \frac{VF_n}{(1+k)^n}$$

VA= Valor Actual

VF= Valor Futuro

n= periodo en que se origina el flujo

k= tasa de descuento

$$VA = \frac{VF_1}{(1+k)^1} + \frac{VF_2}{(1+k)^2} + \frac{VF_3}{(1+k)^3} + \frac{VF_4}{(1+k)^4} + \frac{VF_5}{(1+k)^5}$$

$$VA = \frac{-2'389.466}{(1+0,0731)^1} + \frac{-1'107,225}{(1+0,0731)^2} + \frac{1'578.226}{(1+0,0731)^3} + \frac{5'171.887}{(1+0,0731)^4} + \frac{9'541.111}{(1+0,0731)^5}$$

VALOR ACTUAL	\$ 8,531,389.27
---------------------	------------------------

Capacidad a titularizar

Una vez que se ha traído a valor presente los flujos proyectados y se obtuvo el valor de US \$ 8,5 millones se toma el 50% del mismo y se obtiene el valor a titularizar.

VALOR A TITULARIZAR	\$ 4,265,694.63
----------------------------	------------------------

Con un escenario optimista la institución tiene acceso a titularizar mediante el fideicomiso el valor de US \$4.2 millones.

4.4.2.1 Comparación de flujos futuros con titularización frente al crédito bancario

Al igual que para el escenario conservador en éste también se trabajó bajo el supuesto que la universidad tiene la capacidad para realizar un crédito bancario por el mismo monto que la titularización y tomando en cuenta las mismas condiciones que el mercado de valores permite, ya que el originador es la entidad que decide las condiciones de pago.

a. Titularización de flujos futuros

CUADRO 27: FLUJO PROYECTADO INCLUIDA LA TITULARIZACION DE FLUJOS FUTUROS

DETALLE	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES					
INGRESOS ACADEMICOS	54,121,199	56,288,361	58,542,290	60,886,460	63,324,483
INGRESOS NO ACADEMICOS	2,042,776	2,124,487	2,209,466	2,297,845	2,389,759
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	56,163,975	58,412,848	60,751,756	63,184,305	65,714,242
EGRESOS OPERACIONALES					
GASTOS ACADEMICOS	24,269,813	25,240,605	26,250,230	27,300,239	28,392,248
GASTOS ADMINISTRATIVOS	18,739,022	19,394,888	20,073,709	20,776,289	21,503,459
TOTAL COSTOS OPERACIONALES	43,008,835	44,635,493	46,323,939	48,076,528	49,895,707
C FLUJO OPERACIONAL NETO	13,155,140	13,777,354	14,427,817	15,107,777	15,818,534
INGRESOS NO OPERACIONALES					
OTROS INGRESOS	793,744	825,494	858,514	892,854	928,568
TITULARIZACIÓN DE FLUJO FUTUROS	4,265,694.63				
D TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES	5,059,439	825,494	858,514	892,854	928,568
EGRESOS NO OPERACIONALES					
OTROS GASTOS ACADEMICOS	10,314,789	10,727,381	11,156,476	11,602,735	12,066,844
PAGO CAPITAL PRESTAMOS BANCARIOS	6,212,795	2,091,809	1,288,119	740,954	303,072
PAGO INTERES PRESTAMOS BANCARIOS	773,711	326,747	156,285	63,281	7,963
PAGO CUOTA TITULARIZACION	467,087	987,377	1,062,819	1,144,025	604,386
INTERES DE LA TITULARIZACION	159,964	266,723	191,281	110,075	22,664
EGRESO POR LA OPERACIÓN	63,985				
E TOTAL EGRESOS NO OPERACIONALES	17,992,331	14,400,036	13,854,981	13,661,070	13,004,930
F FLUJO NO OPERACIONAL NETO (D - E)	-12,932,892	-13,574,542	-12,996,467	-12,768,216	-12,076,361
G FLUJO GENERADO NETO (C + F)	222,248	202,812	1,431,350	2,339,561	3,742,173
H SALDO INICIAL DE CAJA	788,274	1,010,522.04	1,213,333.79	2,644,683.86	4,984,245
I SALDO ACUMULADO DE CAJA (G + H)	1,010,522	1,213,334	2,644,684	4,984,245	8,726,418

Fuente elaboración: Autora

Al igual que en el cuadro 22 se consideró el monto que se puede titularizar en base al flujo de caja proyectado lo que arroja un cambio positivo e inmediato en los dos primeros años permitiendo cumplir con las obligaciones y el gasto corriente y en los años subsiguientes contar con un flujo adicional que podría ser utilizado en los constantes y frecuentes requerimientos que el Gobierno exige.

b. Crédito Bancario

CUADRO 27: FLUJO PROYECTADO INCLUIDO EL CRÉDITO BANCARIO

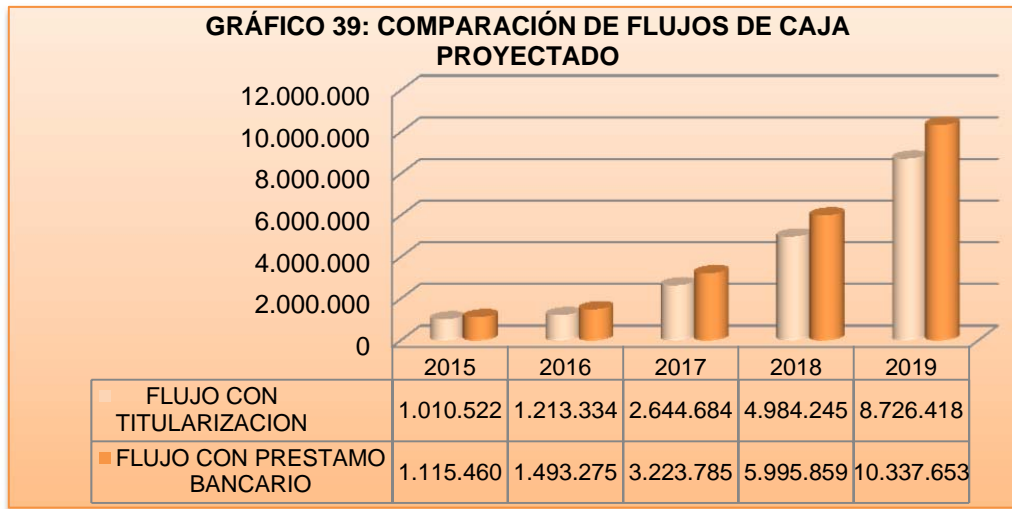
DETALLE	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES					
INGRESOS ACADEMICOS	54,121,199	56,288,361	58,542,290	60,886,460	63,324,483
INGRESOS NO ACADEMICOS	2,042,776	2,124,487	2,209,466	2,297,845	2,389,759
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	56,163,975	58,412,848	60,751,756	63,184,305	65,714,242
EGRESOS OPERACIONALES					
GASTOS ACADEMICOS	24,192,803	25,080,679	26,001,140	26,955,382	27,944,644
GASTOS ADMINISTRATIVOS	18,739,022	19,394,888	20,073,709	20,776,289	21,503,459
TOTAL COSTOS OPERACIONALES	42,931,825	44,475,567	46,074,849	47,731,670	49,448,103
C FLUJO OPERACIONAL NETO	13,232,150	13,937,281	14,676,907	15,452,634	16,266,139
INGRESOS NO OPERACIONALES					
OTROS INGRESOS	791,464	820,510	850,623	881,841	914,204
PRESTAMO BANCARIO	4,265,694.63				
D TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES	5,057,158	820,510	850,623	881,841	914,204
EGRESOS NO OPERACIONALES					
OTROS GASTOS ACADEMICOS	10,281,901	10,659,247	11,050,441	11,455,992	11,876,427
PAGO CAPITAL PRESTAMOS BANCARIOS	6,212,795	2,091,809	1,288,119	740,954	303,072
PAGO INTERES PRESTAMOS BANCARIOS	773,711	326,747	156,285	63,281	7,963
PAGO CUOTA PRESTAMO	452,093	968,439	1,060,902	1,162,193	622,068
INTERES PRESTAMO BANCARIO	198,995	333,735	241,272	139,981	29,019
EGRESOS POR LA OPERACIÓN	42,628				
E TOTAL EGRESOS NO OPERACIONALES	17,962,122	14,379,976	13,797,020	13,562,401	12,838,549
F FLUJO NO OPERACIONAL NETO (D - E)	-12,904,964	-13,559,466	-12,946,397	-12,680,560	-11,924,345
G FLUJO GENERADO NETO (C + F)	327,186	377,815	1,730,510	2,772,074	4,341,794
H SALDO INICIAL DE CAJA	788,274	1,115,459.69	1,493,274.64	3,223,785.06	5,995,859
I SALDO ACUMULADO DE CAJA (G + H)	1,115,460	1,493,275	3,223,785	5,995,859	10,337,653

Fuente elaboración: Autora

En este cuadro se considera que una entidad bancaria también nos proporcionaría un crédito bancario de US \$4.2 millones de dólares en las mismas condiciones de la titularización lo que afecta al saldo acumulado de caja debido a que los gastos financieros son más altos.

Análisis:

El monto de US \$4.2 millones de dólares incluidos en la proyección de flujos permite cambiar los dos años iniciales que contaban con saldos negativos y transformarlos en positivos, lo que permite en los dos casos un normal funcionamiento de la institución, pagando las obligaciones bancarias a corto plazo y cubriendo todos los gastos operacionales con una mayor liquidez que con el crédito bancario.



Fuente y elaboración: Autora

Los flujos de caja proyectados muestran una diferencia al realizar el proceso de titularización frente al crédito bancario, lo que ya anticipa la inclinación ante la mejor decisión.

4.4.2.2 Valor Actual de flujos futuros

Para descontar los flujos futuros de ambas alternativas se consideró dos tasas de descuento que son el porcentaje del WACC calculado para el año 2014 (2,37%) y el segundo con la tasa de interés real que resulta de la tasa nominal de interés bancario menos la inflación (3,67%).

a) Valor descontado con WACC

Aplicando la fórmula del valor actual se analizó los valores que se recibirán en la titularización de flujos futuros y en el crédito bancario.

$$VA = \frac{VF_n}{(1 + k)^n}$$

VA= Valor Actual

VF= Valor Futuro

n= periodo en que se origina el flujo

k= tasa de descuento

Con la tasa de costo promedio ponderado WACC los flujos descontados al valor actual se los calcula de la siguiente manera:

CON TITULARIZACIÓN DE FLUJOS FUTUROS

$$VA = \frac{VF_1}{(1+k)^1} + \frac{VF_2}{(1+k)^2} + \frac{VF_3}{(1+k)^3} + \frac{VF_4}{(1+k)^4} + \frac{VF_5}{(1+k)^5}$$

$$VA = \frac{1'010.522}{(1+0,0237)^1} + \frac{1'213.334}{(1+0,0237)^2} + \frac{2'644.684}{(1+0,0237)^3} + \frac{4'984.245}{(1+0,0237)^4} + \frac{8'726.418}{(1+0,0237)^5}$$

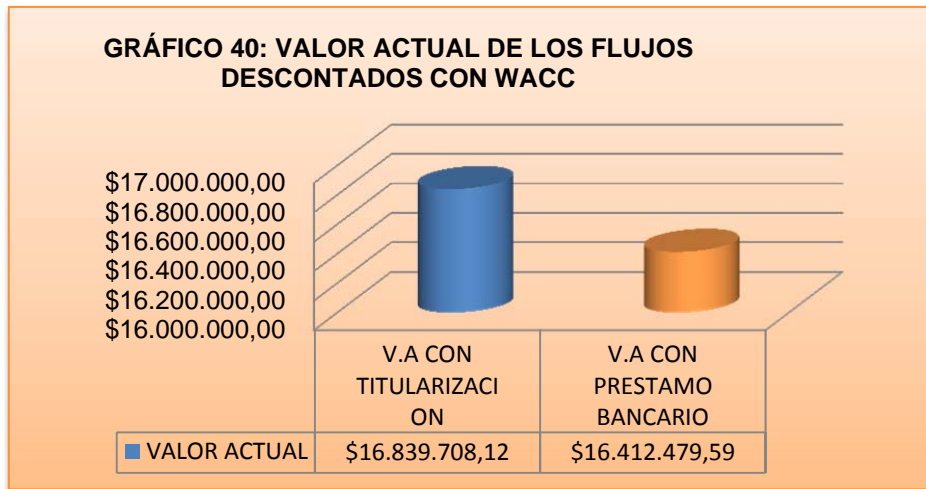
VALOR ACTUAL	\$ 16,839,708.12
---------------------	-------------------------

CON CRÉDITO BANCARIO

$$VA = \frac{VF_1}{(1+k)^1} + \frac{VF_2}{(1+k)^2} + \frac{VF_3}{(1+k)^3} + \frac{VF_4}{(1+k)^4} + \frac{VF_5}{(1+k)^5}$$

$$VA = \frac{1'007.842}{(1+0,0237)^1} + \frac{1'162.580}{(1+0,0237)^2} + \frac{2'545.856}{(1+0,0237)^3} + \frac{4'837.343}{(1+0,0237)^4} + \frac{8'555.480}{(1+0,0237)^5}$$

VALOR ACTUAL	\$ 16,412,479.59
---------------------	-------------------------



Fuente y elaboración: Autora

b) Valor descontado con Tasa Real en el escenario optimista

Aplicando la fórmula de valor actual se analizó los valores que se recibirán en la titularización y en el crédito bancario.

$$VA = \frac{VF_n}{(1 + k)^n}$$

VA= Valor Actual

VF= Valor Futuro

n= periodo en que se origina el flujo

k= tasa de descuento

Con la tasa de interés real los flujos descontados al valor actual se los calcula de la siguiente manera:

CON TITULARIZACIÓN DE FLUJOS FUTUROS

$$VA = \frac{VF_1}{(1+k)^1} + \frac{VF_2}{(1+k)^2} + \frac{VF_3}{(1+k)^3} + \frac{VF_4}{(1+k)^4} + \frac{VF_5}{(1+k)^5}$$

$$VA = \frac{1'010.522}{(1+0,0566)^1} + \frac{1'213.334}{(1+0,0566)^2} + \frac{2'644.684}{(1+0,0566)^3} + \frac{4'984.425}{(1+0,0566)^4} + \frac{8'726.418}{(1+0,0566)^5}$$

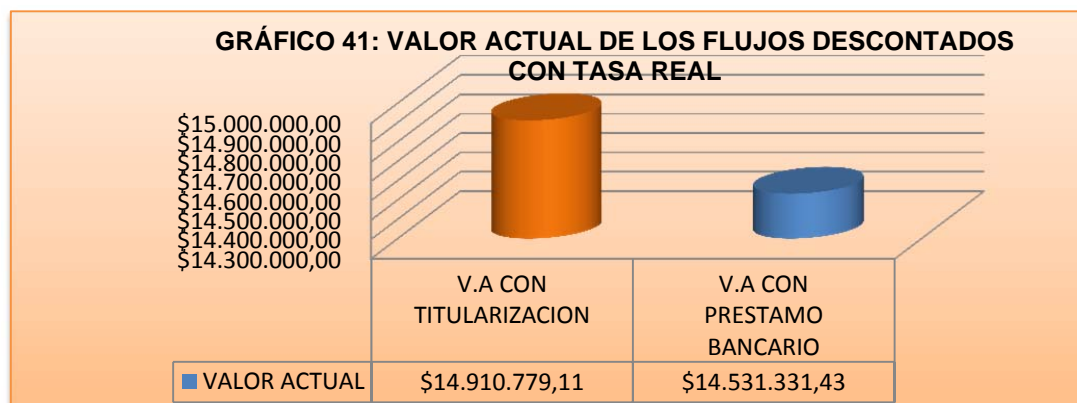
VALOR ACTUAL \$ 14.910.779,11

CON CRÉDITO BANCARIO

$$VA = \frac{VF_1}{(1+k)^1} + \frac{VF_2}{(1+k)^2} + \frac{VF_3}{(1+k)^3} + \frac{VF_4}{(1+k)^4} + \frac{VF_5}{(1+k)^5}$$

$$VA = \frac{1'007.842}{(1+0,0566)^1} + \frac{1'162.580}{(1+0,0566)^2} + \frac{2'545.856}{(1+0,0566)^3} + \frac{4'837.343}{(1+0,0566)^4} + \frac{8'555.480}{(1+0,0566)^5}$$

VALOR ACTUAL \$ 14.531.331,43



Fuente y elaboración: Autora

Otra de las comparaciones realizadas en este escenario optimista también fue con las tablas de amortización semestral, donde se puede apreciar que el principal gasto financiero es el interés generado durante el periodo de la deuda.

CUADRO 28: TABLA DE AMORTIZACIÓN CON TITULARIZACIÓN					
OPERACIÓN:	TITULARIZACIÓN	PLAZO EN MESES	8		
MONEDA	DOLARES AMERICANOS	TASA DE INTERESES:	7.50%		
MONTO FINANCIADO	4,265,694.63				
FECHA DESEMBOLSO	JUNIO 2015				
CUOTA N.	FECHA DE VENCIMIENTO	CAPITAL	INTERES	DIVIDENDO TOTAL	SALDO DE CAPITAL
0		0.00	0.00	0.00	4,265,694.63
1	12/12/2015	467,086.70	159,963.55	627,050.25	3,798,607.93
2	09/06/2016	484,602.45	142,447.80	627,050.25	3,314,005.48
3	06/12/2016	502,775.04	124,275.21	627,050.25	2,811,230.43
4	04/06/2017	521,629.11	105,421.14	627,050.25	2,289,601.32
5	01/12/2017	541,190.20	85,860.05	627,050.25	1,748,411.13
6	30/05/2018	561,484.83	65,565.42	627,050.25	1,186,926.29
7	26/11/2018	582,540.51	44,509.74	627,050.25	604,385.78
8	25/05/2019	604,385.78	22,664.47	627,050.25	0.00
TOTALES		4,265,694.63	750,707.36		

Fuente y Elaboración: Autora

CUADRO 29: TABLA DE AMORTIZACIÓN CON CRÉDITO BANCARIO					
OPERACIÓN:	PRÉSTAMO BANCARIO	PLAZO EN MESES	8		
MONEDA	DOLARES AMERICANOS	TASA DE INTERESES:	9.33%		
MONTO FINANCIADO	4,265,694.63				
FECHA DESEMBOLSO	JUNIO 2015				
CUOTA N.	FECHA DE VENCIMIENTO	CAPITAL	INTERES	DIVIDENDO TOTAL	SALDO DE CAPITAL
0		0.00	0.00	0.00	4,265,694.63
1	12/12/2015	452,092.51	198,994.65	651,087.16	3,813,602.12
2	09/06/2016	473,182.62	177,904.54	651,087.16	3,340,419.49
3	06/12/2016	495,256.59	155,830.57	651,087.16	2,845,162.90
4	04/06/2017	518,360.31	132,726.85	651,087.16	2,326,802.59
5	01/12/2017	542,541.82	108,545.34	651,087.16	1,784,260.77
6	30/05/2018	567,851.40	83,235.76	651,087.16	1,216,409.37
7	26/11/2018	594,341.67	56,745.50	651,087.16	622,067.70
8	25/05/2019	622,067.70	29,019.46	651,087.16	0.00
TOTALES		4,265,694.63	943,002.67		

Fuente y Elaboración: Autora

En esta simulación se observa que al optar por la titularización de flujos futuros se consigue la reducción de gastos financieros de US \$943 mil dólares con crédito bancario a US \$750 mil dólares con la titularización lo que representa un ahorro de más de US \$ 192 mil dólares, adicional a este monto están los gastos varios en la constitución de la hipoteca que suman 42 mil adicionales.

CAPITULO V

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

La presente investigación permitió conocer las alternativas que el mercado financiero ofrece y la mejor alternativa para la Universidad Tecnológica Equinoccial.

La Universidad Tecnológica Equinoccial fue acreditada y ubicada por la CEAACES en la categoría “B” mediante resolución No 001-073 por haber cumplido satisfactoriamente con el proceso de evaluación y con los requisitos de calidad establecidos el 26 de noviembre del 2013.

La universidades están obligadas a cumplir con cambios que involucran una serie de modificaciones y exigencias, como un personal docente capacitado, además de infraestructura adecuada que permita el cumplimiento de las disposiciones de las entidades de educación superior, mismas que se pueden simplificar en brechas como son la académica, democrática, investigativa y tecnológica.

En el Ecuador no se pueden crear universidades debido a que las barreras de entrada son infranqueables ocasionadas por un ajuste en la política estatal que ha fortalecido a las ya existentes e incluso cerraron las que no cumplían con los estándares dispuestos por el Gobierno.

Los indicadores financieros muestran variaciones en los que la Universidad Tecnológica Equinoccial no siempre ha contado con resultados positivos debido a una serie de factores externos es por eso que considero conveniente analizar los años desde el 2011 al 2013 como un solo bloque y sacar conclusiones en base a la comparación de resultados con el año 2014 como se muestra a continuación.

Los indicadores de rentabilidad como el ROA (Rendimiento sobre el Activo) en los tres años mencionados tienen una baja rentabilidad promedio y apenas en el 2014 se ve un alza de 0,23% en comparación con el promedio de menos 6,88%.

El ROE (Rendimiento sobre el Patrimonio) muestra al igual que el ROA una baja significativa en los 3 años analizados promedio de menos 11,22% en comparación del 2014 que tiene una subida de 0,46%.

Los indicadores de liquidez reflejan una disminución que resulta de un aumento de cuentas y documentos por pagar.

La razón corriente de los 3 años analizados disminuye año a año un promedio de 1,84 veces hasta que en el año 2014 tiene una baja más significativa hasta llegar al 0,50. La prueba ácida tiene una misma variación hasta que en el 2014 tiene un índice de 0,50.

Se evidencia un aumento en los indicadores de endeudamiento lo que aumenta el riesgo de la posición financiera de la institución.

El apalancamiento de la institución aumenta año a año en un promedio de 0,65 sobre el patrimonio hasta llegar al 2014 a 1,03.

La deuda financiera a corto plazo también se ha incrementado en un 0,04 promedio desde el 2011 al 2013 y en el año 2014 tiene un alza hasta llegar al 0,35.

Los índices de solvencia reflejan una baja lo que aumenta el riesgo de incumplimiento con obligaciones con terceros.

El Pasivo Total sobre el EBITDA en el año 2011 tiene un índice bastante alto de 30,13 mientras que los siguientes dos años es totalmente insolvente hasta el 2014 con un índice es de 5,81 lo que aún es alto. Lo mismo ocurre con la Deuda Financiera a corto plazo sobre el EBITDA que en el 2014 es de 1,97.

Al analizar las variaciones negativas en los índices de liquidez, endeudamiento y solvencia propuse optar por la titularización de flujos futuros por la alternativa de financiamiento frente al crédito bancario y para fines de comparación las tasas, los plazos son iguales en las dos opciones de lo que pude concluir lo siguiente:

Los gastos financieros en la titularización de flujos futuros frente al crédito bancario son menores en \$136.392 lo que se evidencia un ahorro significativo.

En el primer escenario con un WACC del 2,37% el valor actual evidencia una ventaja financiera de USD \$13,02 millones con titularización de flujos futuros frente a USD \$12,67 millones del crédito bancario.

En el segundo escenario con una tasa de interés efectiva (TEA) de 5,66% el valor actual evidencia una ventaja financiera de USD \$11,36 millones con titularización de flujos futuros frente a USD \$11,05 millones del crédito bancario.

Con estos antecedentes puedo concluir que el financiamiento mediante el mercado de valores a través de la titularización de flujos futuros es un mecanismo viable que permite satisfacer la necesidad de liquidez debido a que la actividad de operación es constante y no presenta problemas. La institución requiere los dos primeros años el 2015 y 2016 liquidez para cubrir el gasto corriente y para los siguientes años 2017, 2018 y 2019 puede contar con flujos que permitan el avance y cumplimiento del Plan de Mejoras establecido por el CEAACES.

5.2 Recomendaciones

Socializar los mecanismos que presenta el mercado de valores a fin de que puedan utilizarse en el tiempo, rompiendo así los paradigmas de los tradicionales mecanismos como únicas alternativas.

Sugerir la construcción de estrategias publica privadas tendientes a fortalecer el desarrollo del mercado de valores y por ende de los mecanismos que este mercado aporta a la colectividad en aras de beneficiarse de las bondades de los mismos.

Difundir la titularización como mecanismo de financiamiento eficiente en el mercado de valores ecuatoriano pues es evidente el beneficio que otorga frente al endeudamiento bancario.

Recomendar a las autoridades de la Universidad Tecnológica Equinoccial el uso de la titularización de flujos futuros como mecanismo viable de financiamiento que permita soportar el crecimiento de la institución.

BIBLIOGRAFIA

ASAMBLEA NACIONAL DEL ECUADOR. (2011). LEY ORGANICA DE EDUCACION SUPERIOR. ECUADOR.

CALCAGNO, A. E. (1997). FINANCIACION DE LA EDUCACION EN AMERICA LATINA. *ORGANIZACION DE ESTADOS IBEROAMERICANOS*, 23.

CEAACES. (2013). ECUADOR: el modelo de evaluación del Mandato 14. 114.

CONGRESO NACIONAL. (22 de febrero de 2006). LEY DE MERCADO DE VALORES. *Registro Oficial Suplemento 215*. Quito, Pichincha, Ecuador.

CONSTITUCIÓN DE LA REPÚBLICA DEL ECUADOR. (20 de octubre de 2008). ECUADOR: Registro Oficial N°449 .

CORREDOR, L. A. (2009). ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA LOS ENTRES LOCALES. *UNIVERSIDAD INTERNACIONAL DE ANDALUCIA*, 1-187.

Cortés, M., & Iglesias, M. (2004). *Generalidades sobre la Metodología de la Investigación*. Mexico: Universidad Autónoma del Carmen.

Dickenson, R. (2012). *PRIORIZANDO PROGRAMAS Y SERVICIOS ACADEMICOS*. BUENOS AIRES: UNIVERSIDAD DE PALERMO.

Grajales, T. (27 de 03 de 2000). *TIPOS DE INVESTIGACION*. Obtenido de <http://tgrajales.net/investipos.pdf>

INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES. (DICIEMBRE de 2013). GUIA PRACTICA DE ACCESO AL MERCADO DE VALORES. QUITO, PICHINCHA, ECUADOR: SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS.

Long, G. (2013). "Suspendida por falta de calidad" El cierre de 14 universidades en el Ecuador. *CEAACES*, 154.

Lopez, G. (2013). "REAJUSTE AL MODELO DE APROBACION Y ASIGNACION DE SOBREGIROS PARA GESTION DE RIESGOS EN EL BANDO DE LA PRODUCCION". QUITO, PICHINCHA, ECUADOR: UNIVERSIDAD ANDINA SIMON BOLIVAR.

MONDINO, D., & PENDAS, E. (2008). FINANZAS PARA EMPRESAS COMPETITIVAS. En C. E. EFICIENTES. GRANICA.

Moreno, M. (20 de Noviembre de 2012). Modelo de estructuración financiera de una titularización de flujos futuros en el mercado de valores ecuatoriano para una empresa de business process outsourcing. Quito: Universidad Andina Simón Bolívar.

PALMA, X. (2005-2007). LA BANCA COMO ORIGINADORA EN EL PROCESO DE TITULARIZACION EN EL ECUADOR. *LA BANCA COMO ORIGINADORA EN EL PROCESO DE TITULARIZACION EN EL ECUADOR*. QUITO, PICHINCHA, SIERRA: UNIVERSIDAD ANDINA SIMON BOLIVAR.

PUBLICAS, C. O. (2011). ECUADOR.

QUITO, B. D. (s.f.). *GOOGLE*. Obtenido de www.bolsadequito.info.

Ramirez, R. (2013). TERCERLA OLA DE TRANSFORMACION DE LA EDUCACIÓN SUPERIOR EN EL ECUADOR. En R. R. GALLEGOS. QUITO: SENESCYT.

Red Ecuatoriana de Aseguramiento de la Calidad de la Educación Superior. (2015). *Ecuador: Una reforma universitaria por arriba de las corporaciones*. Obtenido de www.reaces.ec: http://www.reaces.ec/reaces/index.php?option=com_content&view=article&id=46:ecuador-una-reforma-universitaria-por-arriba-de-las-corporaciones&catid=36:articulos&Itemid=14

RICOP. (s.f.). *REGIONAL INVESTMENT CORPORATION*. Obtenido de REGIONAL INVESTMENT CORPORATION: <http://regional-investment.com/uploaded/content/category/1187349463.pdf>

Sánchez, J. (septiembre de 2009). Titularización, características y revisión a partir de la crisis financiera. El Salvador: Banco Central el Reserva de El Salvador.

Sanz, L. (2010). *La titularización, más allá de la crisis*. COSTA RICA: DEBATES IESA.

Superintendencia de Bancos del Ecuador. (2009). Cuentas Corrientes. Coordinación General de Imagen Corporativa y Comunicación.

TORO, L. F. (2004). EL FINANCIAMIENTO UNIVERSITARIO. *OFICINA DE PLANIFICACION DEL SECTOR UNIVERSITARIO*.

Universidad Tecnológica Equinoccial. (11 de Febrero de 2015). ESTATUTO. Quito: Resolución de Aprobación RPC-SO-06-N°070-2015 Consejo de Educación Superior.

UTE. (2014). *Plan de mejoras*. Quito.

Villavicencio, A. (Diciembre de 2013). Ecuador: el modelo de evaluación del Mandato 14. *CEAACES*.

Vizcaíno, F. (9 de 05 de 2014). Oficio No.: SC-IRQ-DRMV-SFCDN-2014-145.13203. Quito: Superintendencia de Compañías.

Young, D. W. (1983). También las entidades no lucrativas necesitan superávit.