



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS**

**CARRERA DE GESTION EMPRESARIAL INTERNACIONAL**

**TEMA:**

Relanzamiento de la Cédula Hipotecaria como herramienta de financiamiento e inversión en el mercado ecuatoriano.

**AUTORA:**

Huayamabe López María Fernanda

Trabajo de Titulación

previo a la Obtención del Título de:

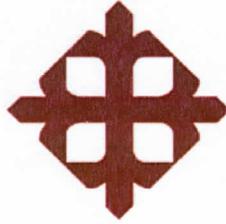
**INGENIERA EN GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL**

**TUTOR:**

Ing. Pedro Moisés Murillo Martínez

Guayaquil, Ecuador

2014

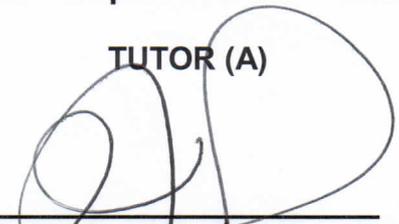


UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

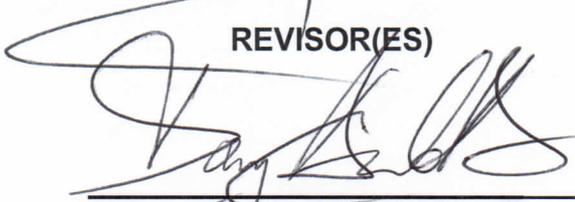
### CERTIFICACIÓN

Certificamos que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por **María Fernanda Huayamabe López**, como requerimiento parcial para la obtención del Título de **Ingeniera en Gestión Empresarial Internacional**

TUTOR (A)

  
Ing. Pedro Moisés Murillo Martínez

REVISOR(ES)

  
Danny Xavier Arévalo AVECILLAS

  
Jacinto Humberto Mancero Mosquera

DIRECTOR DE LA CARRERA

  
Alfredo Ramón Govea Maridueña

Guayaquil, a los 26 días del mes de mayo del año 2014



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

## DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, **María Fernanda Huayamabe López**

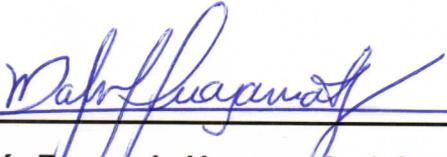
### DECLARO QUE:

El Trabajo de Titulación Relanzamiento de la Cédula Hipotecaria como herramienta de financiamiento e inversión en el mercado ecuatoriano previa a la obtención del Título **de Ingeniera en Gestión Empresarial Internacional** ha sido desarrollado en base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del Trabajo de Titulación referido.

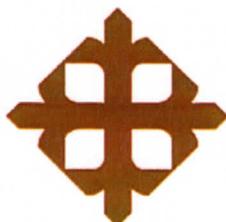
**Guayaquil, a los 26 días del mes de mayo del año 2014**

**EL AUTOR (A)**

---

**María Fernanda Huayamabe López**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

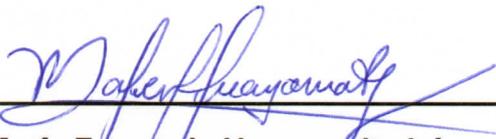
## AUTORIZACIÓN

Yo, **María Fernanda Huayamabe López**

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la **publicación** en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación: Relanzamiento de la Cédula Hipotecaria como herramienta de financiamiento e inversión en el mercado ecuatoriano, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

**Guayaquil, a los 26 días del mes de mayo del año 2014**

EL AUTOR (A)

  
\_\_\_\_\_  
**María Fernanda Huayamabe López**

## **AGRADECIMIENTO**

En primer lugar agradezco a Dios, porque sin él nada es posible, por brindarme sabiduría en todos estos años, por darme la fuerza para seguir adelante y por darme la dicha de ser hija de unos padres maravillosos, a quienes también agradezco por ese apoyo totalmente incondicional que me han brindado en la vida, porque con sus consejos, cuidados y acciones me enseñaron que ni si quiera el cielo es el límite y que cada cosa que yo desee, la puedo lograr con perseverancia, esfuerzo y sacrificio.

A mis hermanos porque en ellos vi el ejemplo de aspirar a ser mucho más en la vida, de ellos aprendí la sana ambición de ser mejores personas, profesionales, hijos y ciudadanos.

A mis amigos de aula, porque día a día compartimos conocimientos y experiencias inigualables, que nos permitieron crecer como personas y en muchas ocasiones como profesionales.

A esa familia que uno elige, que más que amigos se han convertido en casi hermanos, Michelle, Dennis, Andrea, Gema, William, Doménica, Gabriel, les agradezco por compartir momentos inolvidables juntos y por siempre estar pendientes de este trabajo.

A mis profesores, porque sin ellos no hubiera sido posible enriquecer mis conocimientos para poder culminar este trabajo.

María Fernanda Huayamabe López

## **DEDICATORIA**

Este trabajo está dedicado al motor que enciende mi vida día a día, a quién me ha visto crecer y que hoy quiero que se sienta orgulloso al verme convertida en esta mujer de bien que me ha inculcado, a mi mamá quién con su sabiduría ha logrado guiarme hacia el camino correcto y a mi papá quién ha pasado duras horas trabajando para brindarme el pan, el techo y la educación que se refleja y culmina con este proyecto.

María Fernanda Huayamabe López

## ÍNDICE GENERAL

Introducción	1
Razones que motivaron al estudio	2
Justificación del tema	2
Descripción del Problema	3
Objetivos	
Objetivo General	4
Objetivos específicos	4
Hipótesis	4
Contenido	
1. Antecedentes	5
1.1. Antecedentes internacionales de cédulas hipotecarias	5
1.2. Marco teórico	
1.2.1. Sistema Financiero	9
1.2.2. Mercado de valores	11
1.2.2.1. Entidades que regulan el mercado de valores	11
1.2.2.2. Principales participantes en el mercado de valores	10
1.2.3. El mercado inmobiliario y sus formas de financiamiento	12
1.2.3.1. Formas de financiamiento del mercado hipotecario	14
1.2.3.1.1. Titularización	14
1.2.3.1.2. Leasing Inmobiliario	22
1.2.3.1.3. Cédulas Hipotecarias	24
1.3. Marco Legal	24
2. Metodología	
2.1. –Metodología de investigación	26
3. <b>CAPÍTULO 1</b> La cédula Hipotecaria y sus características	30
3.1. Definición de cédula hipotecaria	30
3.1.1. Características de cédulas hipotecarias	31
3.1.2. Contenido de cédulas hipotecarias	33
3.1.3. Aspectos positivos de las cédulas hipotecarias	34
3.1.3.1. Frente a otros instrumentos financieros	36
3.1.4. Desventajas de cédulas hipotecarias	40
3.2. Función económica y judicial	41
3.3. Consejos para invertir	41
4. <b>CAPÍTULO 2</b> La cédula Hipotecaria y su funcionamiento	43
4.1. Proceso para otorgar crédito con cédulas hipotecarias	43

4.2. Funcionamiento de la cédula	45
4.3. Sorteo de Cédulas Hipotecarias	
5. <b>CAPÍTULO 3</b> Evolución del volumen de créditos en Ecuador	
5.1. Volumen de crédito en Ecuador	57
5.2. Estado de cédulas hipotecarias	61
5.3. Cultura financiera	63
5.4. Propuesta de Cedula Hipotecaria Plus	67
6. Conclusiones	
7. Recomendaciones	
8. Bibliografía	
9. Anexos	

## INDICE DE TABLAS

<b>Tabla 1:</b> Acciones negociadas a Junio 2013 .....	37
<b>Tabla 2:</b> Tasas de Interés.....	38
<b>Tabla 3:</b> Tasas de interés Mercado Extrabursátil.....	39
<b>Tabla 4:</b> Comparativo de Inversión BIESS 2013.....	40
<b>Tabla 5:</b> Ejemplo de denominaciones CH.....	46
<b>Tabla 6:</b> Ejemplo de numeración CH.....	47
<b>Tabla 7:</b> Firmas autorizadas por categorías.....	48
<b>Tabla 8:</b> Contabilización.....	49

## INDICE DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1:</b> Acciones negociadas a Junio 2013.....	37
<b>Gráfico 2:</b> Monto de crédito concedido hasta el año 2013.....	58
<b>Gráfico 3.-</b> Volumen total de créditos de Vivienda Vigente a Dic-2013 por provincia de Bancos Privados.....	59
<b>Gráfico 4.-</b> Volumen total de créditos de Vivienda Vigente a Dic-2013 por provincia de Bancos Privados.....	59
<b>Gráfico 5.-</b> Monto negociado en cédulas hipotecarias en la BVG.....	62
<b>Gráfico 6.-</b> Monto negociado en CH en BVG y BVQ hasta el año 2010.....	63
<b>Gráfico 7.-</b> Coeficiente de liquidez doméstica.....	65
<b>Gráfico 8.-</b> Inversión del Ahorro del 2009 al 2013.....	65
<b>Gráfico 9.-</b> Volumen de crédito otorgado por el sistema financiero nacional.....	67

## **RESUMEN (ABSTRACT)**

Este trabajo de investigación presenta una opción capaz de promover el financiamiento e inversión al mismo tiempo, denominada Cédulas Hipotecarias, como su nombre lo indica están respaldadas por hipotecas y principalmente son utilizadas por instituciones financieras que ofrecen créditos hipotecarios.

El mecanismo de creación se da en el momento que una persona desea satisfacer su necesidad de adquirir un bien mediante el financiamiento, concedido por una institución financiera la cuál hipoteca el bien a su favor y procede con la emisión de cédulas que son negociadas generalmente por la institución o en la bolsa de valores.

Esta herramienta es utilizada en Ecuador así como en otros países de latino América, como Venezuela, Costa Rica, Perú, Al igual que en el continente europeo es utilizado con bastante frecuencia en el país España, sin embargo su nacimiento se llevó a cabo en Grecia por los años 1800.

Es importante mostrar a la cédula en un macro ambiente exponiendo los efectos de la economía respecto de créditos concedidos, captaciones, estado actual del instrumento y el rol que juega en el concepto actual que promueve la Superintendencia de Bancos y Seguros en cuanto a cultura financiera y la planificación del Plan Nacional del Buen Vivir.

Mediante este trabajo se busca reposicionar a la cédula hipotecaria, explicar su funcionamiento, características, procedimientos, ventajas y desventajas, para que el lector pueda formar un juicio coherente acerca de este instrumento y así poder rescatar una cultura financiera que permita obtener resultados viables y seguros para los agentes que intervienen, que en este caso son el financiado, el financiador y el inversionista.

**Palabras claves:** Inversión, renta fija, renta variable, hipoteca, financiamiento

## ABSTRACT

This investigation project presents an option capable of promoting finance and investment at the same time, called mortgage bonds, as the name denote are backed by mortgages and are mainly by financial institutions that extend credits for the purchase of goods.

The creation mechanism occurs when a person wants to satisfy a need to acquire a property by financing granted by a financial institution which mortgage the good in its favor and proceed with the emission of bonds, which are generally negotiated by the institution or in the stock market.

This tool is used in Ecuador, in some countries in Latin America, such as Venezuela, Costa Rica, Peru, also in Europe is used quite frequently in Spain, however, the birth of this bond took place in Greece by the 1880s.

It is important to present the bond on a macro environment explaining the effects of the economy on credits, deposits, current state of the instrument and the role it plays in the concept that the “Superintendencia de Bancos y Seguros” promotes about financial culture and the National Plan for Good Living.

Through this papermortgage bond could be repositioned and it is easy to know about its performance, features, procedures, advantages and disadvantages, so the reader can form a coherent opinion about this instrument and be able to rescue the financial culture to obtain viable and safe results for agents involved, which in this case are the institution, the financier and investor.

**Keywords:** Investment, fixed income, equity, mortgage, finance

## RÉSUMÉ

Ce travail de recherche présente une option capable de promouvoir le financement et l'investissement en même temps, dénommée les Billets Hypothécaires, comme son nom l'indique elles sont appuyées par des hypothèques et principalement sont utilisées par les institutions financières qui offrent des crédits hypothécaires.

Le mécanisme de création se donne dans le moment qu'une personne désire satisfaire une nécessité d'acquérir un bien au moyen du financement, accordé par une institution financière une hypothèque que le bien à sa faveur et il procède avec l'émission de billets qui sont négociés en général par l'institution ou dans la bourse des valeurs.

Cet outil est utilisé à l'Équateur ainsi que dans d'autres pays de l'Amérique latine, comme la Venezuela, la Costa Rica, le Pérou, aussi comme dans le continent européen il est utilisé avec assez une fréquence dans le pays l'Espagne, cependant sa naissance a été réalisée en Grèce par les 1800.

Il est important de montrer au billet dans un macro ambiant en exposant les effets de l'économie rapport de crédits accordés, de captages, l'actuel état de l'instrument et le rôle qu'il joue à l'actuel concept que Vivre promouvoir la Surintendance de Banques et d'Assurances en ce qui concerne une culture financière et la planification du Plan National du Bon.

Au moyen de ce travail on connaît le billet hypothécaire, son fonctionnement, les caractéristiques, les procédures, les avantages et les désavantages, pour que le lecteur puisse former un jugement cohérent à propos de cet instrument et ainsi pouvoir racheter une culture financière qui permet d'obtenir des résultats viables et sûrs pour les agents qui interviennent, qui dans ce cas sont le financé, le financier et l'investisseur.

**Clés mots:** investissement, fix revenue, variable revenue, hypothèque, financement

## INTRODUCCIÓN

En Ecuador antes de la crisis monetaria de 1999 existían 44 bancos, en la actualidad existen 22, los cuáles se han determinado como los “sobrevivientes” y se consideran los más sólidos y estables del sistema financiero, que juegan un rol muy importante en el Estado ya que es labor de estos que el dinero de los ahorradores fluya hacia mejores inversiones.

Es importante recalcar que el Sistema Financiero está regulado por la Superintendencia de Bancos y Seguros que trabaja en conjunto con el Estado para llevar a cabo el Plan Nacional del Buen Vivir cuyo objetivo principal es el desarrollo económico, social y cultural del país, para que este ente regulador cumpla con esta planificación se debe gestionar la liquidez mediante importantes ejes.

El primer eje es acerca de la regulación monetaria y financiera, la cual permite garantizar el uso eficiente de los fondos a favor de los seres humanos. Según rendición de cuentas 2013 publicada por el Banco Central del Ecuador la inversión doméstica ascendió de 2.039 (2012) a 2.678 millones de dólares, como consecuencia existe un impacto en la variación de liquidez doméstica del 78% versus liquidez del exterior del 22%

En 2013 estas regulaciones permitieron un cambio importante en el volumen de crédito otorgado por el sistema financiero nacional, permitiendo que aumenten el volumen de créditos de vivienda y consumo en el sector público y los créditos comerciales son característicos del sector privado.

Otro eje importante que forma parte de la planificación es la Inclusión financiera que ha permitido priorizar el acceso a servicios financieros de calidad, principalmente al sector de la economía popular

## **Razones que motivaron el estudio**

En 1999, el país enfrentó una crisis financiera, con el decretado feriado bancario, en la presidencia del Dr. Jamil Mahuad, quien congeló las cuentas de los depositantes, como salida de la hiperinflación económica y el déficit presupuestario del gasto público, pero las repercusiones de este hecho desencadenaron importantes modificaciones en la política monetaria nacional, en las políticas financieras y económicas del país, obteniendo como principal resultado, la dolarización. A raíz de esto, dentro del sistema bancario se fue reajustando la cultura financiera, surgiendo alternativas que se enfatizaron en el mercado, mediante la utilización de instrumentos financieros, tales como; bonos, emisión de acciones, y títulos valores. Fue en 2002 que se emitió la ley que regula la emisión de Cédula Hipotecaria que ha logrado el desarrollo de programas de vivienda y ha colaborado al ahorro nacional y la captación de recursos externos.

Estos instrumentos fueron consolidándose como un medio conveniente para el financiamiento, en base a ello, en el año 2002, se emitió la ley que regula la emisión de Cédulas Hipotecarias, debido al efecto que ha tenido su utilización en el transcurso de estos años, permitiendo el desarrollo de programas de vivienda, ha colaborado al ahorro nacional y a la captación de recursos externos.

El enfoque de este estudio está basado en identificar el funcionamiento de las cédulas hipotecarias en el sistema financiero.

## **Justificación del tema**

Esta investigación está dirigida a las entidades bancarias, mutualistas y cooperativas de ahorro y crédito que conceden créditos hipotecarios usando esta herramienta para financiar a largo plazo, a inversionistas y ahorristas.

Es importante desarrollar una explicación de la utilización de este instrumento financiero para demostrar que es viable y seguro tanto para emisores como para inversionistas.

Además se muestra como una forma de desarrollar una cultura financiera innovadora incentivando el crecimiento del mercado de capitales en el país y promoviendo a Instituciones financieras que cuentan con cartera hipotecaria a ponerlo en práctica dando a conocer un instrumento seguro y atractivo para el mercado financiero.

### **Descripción del problema de investigación**

Las cédulas hipotecarias sirven como herramienta de inversión y financiamiento a largo plazo, fue una tendencia que se creó hace algunos años antes de la dolarización con el ánimo de innovar la legislación financiera. En el año 2008 Emilio Valle, periodista de diario expreso, menciona en un artículo de este mismo diario que este instrumento financiero debe ser revitalizado ya que era considerado como el gran motor que impulsó el desarrollo de las ciudades ecuatorianas. Para llevar a cabo esta reactivación es necesario que se vuelva a instruir paso a paso sobre la utilización y mecanismo de esta herramienta.

Esta investigación se realiza con el objetivo demostrar que las cédulas hipotecarias son una herramienta viable para la inversión y el financiamiento, y al mismo tiempo para estudiar el efecto que ha causado su implementación

## **Objetivos**

### ***Objetivo General:***

Recuperar las tradiciones de las inversiones de escuela de ahorro de la sociedad ecuatoriana en cédulas hipotecarias plus.

### ***Objetivos Específicos:***

1. Conocer el ambiente teórico en el que se desarrollan las cédulas hipotecarias y otras herramientas similares.
2. Establecer la metodología que se va a utilizar para el estudio de esta herramienta.
3. Exponer los beneficios de cédulas hipotecarias como instrumento de financiamiento e inversión.
4. Explicar la utilización y procesos de las cédulas hipotecarias.
5. Identificar el rol de cédulas hipotecarias en el modelo financiero actual.

## **Hipótesis**

La cédula hipotecaria es un instrumento viable y seguro para inversión y financiamiento a plazos congruentes. (Hardy, 2008)

Es importante que los consumidores de actividades financieras conozcan las diversas opciones que existen en el mercado para el financiamiento y la inversión segura, en este caso se presenta a la cédula hipotecaria porque es una forma segura para financiar y viable para la inversión ya que principalmente siempre está respaldada por un bien hipotecado y paga un interés fijo mayor al que normalmente brindan los bancos por otros instrumentos de inversión.

## **1.- Antecedentes**

A finales del siglo XVII Alemania padecía una crisis económica importante debido a siete años de guerra, por tanto ciertas personas decidieron trabajar en crear un instrumento financiero para dinamizar la economía, este se denominaba "Landschaften" más conocido como cédula hipotecaria en español, en Silesia en 1770 algunas instituciones se dedicaron a emitir cédulas de crédito con garantía hipotecaria.

En el año 1852 se crea en Francia la Societé du Crédito Foncier, en español, la Sociedad de crédito financiero, la cual se encargaba de emitir títulos que se devolvía o se sorteaban y su importe se destinaban a la concesión de préstamos hipotecarios para inmuebles.

El inicio formal de la cédula hipotecaria se llevó a cabo una vez emitida la Ley de Hipotecas y Organización del Registro de Prusia el 5 de mayo de 1872 en el estado de Mecklenburgo, antiguo estado Alemán ubicado al norte.

Posteriormente se introdujo en el Código Civil Alemán una institución denominada Briefhypotheken, en español Brief significa Carta e Hypotheken es Hipoteca, la cual se encargaba de la importante aplicación de la cédula en el derecho Alemán, dicha institución más adelante también se introduce en el Derecho Español (Chiriboga 2010).

Cabe recalcar que el nacimiento de la figura de Cédula Hipotecaria se da en Grecia, en donde su representación se daba mediante la inscripción en los "oros" que antiguamente eran conocidos como los maderos que se colocaban en la propiedad, que eran grabadas físicamente con la palabra Roma. Sin embargo no se le dio la debida diligencia a esta figura, por tanto era mediante acuerdo verbal o escrito, lo cual aumentaba las posibilidades de fraude.

En Ecuador Debido a la escasez de recursos para créditos especialmente a la construcción se creó un mecanismo que dio excelentes resultados por varias décadas, el mismo consistía en la emisión de un papel por parte de los bancos garantizando con la hipoteca del inmueble del deudor además del prestigio y respaldo que obtenía de la institución financiera ganaba una buena demanda en el mercado, en especial por parte de los rentistas, quienes con el fin de tener una buena reinversión con una tasa atractiva de interés orientaban sus ahorros a largo plazo.

Penosamente dicho papel dejo de tener importancia para los ahorristas por las reformas legales y el deterioro del sucre, sin embargo hoy en día que la inflación vuelve a tener niveles adaptables y que la dolarización asegura que las inversiones no se desaparecerán con el paso del tiempo se vuelve a utilizar la cedula hipotecaria con los beneficios que tuvo desde un principio.

### **1.1.- Antecedentes internacionales de Cédulas Hipotecarias**

Actualmente en España existen problemas en las entidades de Depósito debido a la elevada concentración de financiamiento al sector inmobiliario en cuanto a construcción, promoción inmobiliaria y compra de vivienda, este crecimiento se ha venido dando desde mediados de la década de 1990 con 38.8% del total de créditos al sector privado que asciende a un 60.3% en 2009. Y Como consecuencia España ha desarrollado la contratación de las emisiones de obligaciones a mediano y largo plazo, destacándose así los títulos hipotecarios como cédulas hipotecarias y bonos de titularización. (Peralta, 2012)

Según Patricia Peralta escritora de la revista Inversión & Finanzas en enero del 2012 los nuevos bancos apostaban por la emisión de cédulas hipotecarias ya que son instrumentos de renta fija que se destacan en España por sus mayores garantías de pago.

En este país un proceso de emisión de cédulas reciben calificaciones de agencias de ratings mundiales por ejemplo, Moody's ha calificado con rating A2 a la emisión de cédulas que realizó ese mismo año la entidad Bankia (Grupo Financiero Español) por el monto de 2 millones de euros a un plazo de 4 años, también Standard & Poor's otorgó el nivel máximo en rating a las cédulas de la Banca cívica de España. Por lo general con estas emisiones los bancos de España buscan a incrementar su reserva de liquidez para afrontar necesidades futuras.

Según Lorena Mullor colaboradora de la Asociación Hipotecaria Española, el mercado de cédulas en el año 2009 comenzó a reactivarse ya que el Banco Central Europeo anunció sobre la compra de cédulas como una medida no convencional para reducir costos de crédito e impulsar flujo de préstamos.

Es así que se puede connotar dos aspectos que centran atención en la evolución del sistema financiero: el impacto y la intensidad del reajuste inmobiliario; y la capacidad para cubrir las necesidades de financiamiento.

El segundo aspecto se refiere a la fuerte expansión del crédito en España que lamentablemente no tuvo una relación directamente proporcional con el aumento de los depósitos, lo cual desarrolló una tendencia creciente de la dependencia de financiamiento mediante el mercado de capitales. Por eso España es considerada como uno de los mayores emisores europeos de titularizaciones hipotecarias y cédulas hipotecarias (Álvarez 2010).

En Venezuela se define a las Cédulas Hipotecarias como valores que generalmente son de renta fija que cuentan con la garantía de créditos hipotecarios emitidos usualmente por los Bancos Hipotecarios. Este tipo de valores ha permitido captar los recursos requeridos para financiar el rápido crecimiento en el sector de la construcción y bienes raíces bajo el sistema de

propiedad horizontal. En cuanto al rendimiento fijo que pagaban a sus tenedores (8%) resultó un mecanismo insostenible en Venezuela, por tal motivo la mayor parte de las Cédulas Hipotecarias fueron a parar a manos del Banco Central de Venezuela.

Es de tal manera que José Toro indica en su libro Fundamentos de Teoría económica: conceptos prácticos de Micro y Macroeconomía cómo se obtiene la Liquidez ampliada en Venezuela, añadiendo el valor de cédulas hipotecarias a la Liquidez Monetaria (M2).

En Perú mediante autorización establecida en la Ley de Bancos Hipotecarios del 2 de enero de 1889 se emitían estas obligaciones denominadas Cédulas Hipotecarias que eran pagadas en oro o plata. Igual que en los países mencionados anteriormente, las garantías estaban constituidas por los inmuebles hipotecados y por el capital del banco. (Vielich, 2012).

En 1928 se aprobó la Ley que permitió la puesta en marcha del Banco Hipotecario del Perú en la cual autorizaba de igual manera que la Ley mencionada de 1889, que dicha entidad estaba autorizada para emitir y negociar cédulas hipotecarias cómo se describe en su artículo 2: *"promover la formación del ahorro a través de la emisión de cédulas hipotecarias para destinar los recursos que capte, junto con sus propios recursos, al otorgamiento de préstamos con garantía hipotecaria; en concordancia con la política económica y financiera del Estado"*

Entre las características de este proceso en este país se puede destacar;

- Ser títulos emitidos en moneda nacional, y excepcionalmente en moneda extranjera.
- La obligación de pago la tenía el banco.

-La fuente de repago era garantizada por contratos de préstamo, hipoteca, - activos del banco, y una fianza a cargo del estado.

-La emisión era consultada y autorizada por el Ministerio de Economía.

El 7 de agosto de 1992 la Superintendencia de Bancos de este país mediante Resolución N° 766-92 declara el Banco Hipotecario del Perú en disolución, y con ello se desencadena el fin de esta herramienta.

En Costa Rica en 1841 en el Código de Carrillo se muestran las primeras disposiciones hipotecarias, que permitían tipos de hipotecas creando el registro de “Oficios de Hipotecas de la República”.

Con el ánimo de fortalecer y cubrir la seguridad jurídica de este mecanismo, en 1865 se emite la Ley Hipotecaria, la cual hacía obligatoria la inscripción de todos los documentos en el registro de la propiedad.

Más tarde, en el Código civil de 1888 se amplían los preceptos de la Ley Hipotecaria, entre estos, uno que permite la emisión y negociación de la cédula hipotecaria, que era considerada como un mecanismo de desarrollo de créditos y que aseguraban al propietario la obtención de financiamiento.

## **1.2 Marco Teórico**

### **1.2.1 Sistema Financiero**

El sistema financiero está formado por el conjunto de instituciones, mercados, procesos y medios que contribuyen a la economía de un país, ya que permite la utilización de activos, movilización del ahorro, y distintas actividades que tienen que ver con la inversión, financiamiento y riesgo (Chiriboga 2010).

El sistema financiero es uno de los sistemas más importantes en un país ya que va a permitir canalizar el ahorro hacia la inversión, es por este motivo que

muchas entidades públicas y privadas se apoyan en este sistema para la obtención de capital, rendimiento y expansión.

Las Instituciones que operan en el sistema financiero son los Bancos, Sociedades Financieras, Mutualistas, Cooperativas de Ahorro y Crédito, Compañías de seguros, Casas de valores, Bolsa de Valores, todas estas controladas por la Super Intendencia de Bancos y Seguros.

*Los Bancos.*- Se clasifican en privados y públicos, los cuáles se encargan de captar recursos al público con el fin de utilizarlos para operaciones de crédito o inversión.

*Las compañías de Seguro.*- tienen objetivo de ser intermediario financiero, las cuáles aseguran un evento emitiendo una póliza que se califica como activo financiera que en caso de que se produzca un siniestro, las aseguradoras se encargan de indemnizarlo.

*Cooperativas de Ahorro y Crédito.*- Son sociedades financieras de derecho privado y tienen como objetivo planificar y realizar actividades de beneficio en sociedad.

*Sociedades Financieras.*-Son entidades financieras que realizan actividades similares a los bancos privados con excepción de cuentas de ahorro y cuentas corriente.

*Emisores de tarjetas de crédito.*-Son autorizados para comercializar y emitir tarjetas de crédito con el fin de potencializar y habituar el consumo.

#### *Superintendencia de Bancos y Seguros:*

Entidad jurídica, controladora y de derecho público, se encarga de vigilar y controlar el funcionamiento del sistema financiero público y privado.

Su misión es *“Velar por la seguridad, estabilidad, transparencia y solidez de los sistemas financiero, de seguros privados y de seguridad social, mediante un eficiente y eficaz proceso de regulación y supervisión para proteger los intereses del público y contribuir al fortalecimiento del sistema económico social, solidario y sostenible.”*

### **1.2.2 Mercado de Valores**

Mediante el mercado de valores se canalizan los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores.

Permite que los inversionistas tengan opciones de rentabilidad al mismo tiempo que brinda fuentes de financiamiento al público.

#### *Entidades que regulan el Mercado de Valores*

- ✓ Consejo Nacional de Valores.- Órgano adscrito a la Superintendencia de Compañías regula el funcionamiento del mercado y las políticas establecidas por ellos. (LMV, 2005)
- ✓ Superintendencia de Compañías.- Controla a los participantes y ejecuta las políticas del mercado.
- ✓ Bolsas de Valores.- Ejerce control bajo sus miembros e impone sanciones dentro del ámbito correspondiente según su facultad de autorregulación en la cual pueden dictar sus reglamentos y normas internas y aplicación en general de los participantes.

#### *Principales participantes en el Mercado de Valores*

- ✓ Emisores: personas jurídicas públicas o privadas que obtienen financiamiento a través de la colocación y emisión de valores.
- ✓ Inversionistas: personas natural o jurídica que cuentan con recursos necesarios para la adquisición de valores con el fin de obtener rentabilidad de acuerdo al riesgo adquirido.

- ✓ Bolsas de Valores: Corporaciones civiles sin fines de lucro con el objeto de brindar servicios y medios necesarios para la correcta actividad de intercambios de valores.
- ✓ Casas de Valores: Son compañías anónimas miembros de la bolsa de valores, su función es la intermediación de valores, asesoría a inversionista y servir de agente
- ✓ Calificadoras de Riesgo: sociedades anónimas independientes que califican a los emisores y los valores.
- ✓ Administradoras de Fondos y Fideicomisos: Compañías que administran los fondos de inversión y negocios fiduciarios.

### **1.2.3 Mercado Inmobiliario y sus formas de financiarse**

Después de la dolarización el sector de la construcción comenzó a lograr un buen desempeño y un entorno de estabilidad para inversionistas en general más que todo en el ámbito de la inversión de bienes inmuebles que se convirtió en la mejor inversión para salvaguardar el patrimonio familiar.

Según la revista Ekos en su edición especial "*El Mercado Inmobiliario Ecuador 2011*" indica que algunas estimaciones revelan que el 60% de las remesas desde el exterior son destinadas para la compra de vivienda, añadiendo a esto la inversión del Gobierno Central como un factor decisivo en el crecimiento del sector inmobiliario ya que existen entidades como el MIDUVI (Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda), BEV (Banco Ecuatoriano de la Vivienda), BIESS (Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social) que ha brindado formas de financiamiento a grupos de diferentes estratos sociales y económicos que han adquirido soluciones habitacionales.

Soluciones habitacionales que han reducido su costo pero no la calidad, según EKOS años atrás se ofertaban viviendas hasta por el precio de \$60,000 y actualmente los precios oscilan entre \$25,000 y \$35,000.

En 1999 cuando sucedió la crisis financiera y económica en Ecuador, el sector de la construcción fue uno de los más afectados, ya que tuvo un decremento en su producción del 24.9%, mientras que en el periodo del 2000 al 2002 el PIB de este sector registró una recuperación gracias a la implementación de la dolarización, la desconfianza del sector financiero que llevo al aumento de demanda de viviendas, incremento de remesas y la inversión de 1 300 millones en 2002 para la construcción del Oleoducto de Crudos Pesados, la cual finalizó en 2003.

Según Aída Gutiérrez, colaboradora del Instituto de Investigaciones económicas de la Universidad Técnica Particular de Loja, revela en una investigación que el Valor Añadido Bruto de la construcción es un componente importante en la economía ecuatoriana ya que forma gran parte del Producto Interno Bruto Nacional.

En el período comprendido entre el año 2000 y 2009, su participación promedio en el PIB, fue de 8.6%. No obstante, su comportamiento en el tiempo ha sido fluctuante, pero siempre con una tendencia ascendente y expansiva, pues a esta rama se incorporan cada vez nuevas compañías.

Según José Prado en su artículo la Burbuja Inmobiliaria el tablero de Cartera de créditos hipotecarios ha dado un gran giro en los últimos tres años precedentes al 2011, ya que muestra que en el año 2008 el 97% de la cartera se generaba por el sistema financiero privado, en el 2009 el 67% lo componía el sistema financiero y el 33% el IESS (Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social) en el siguiente año su participación en la cartera hipotecaria aumento 2 puntos porcentuales. Se puede determinar que actualmente existe un nuevo jugador en el mercado que es poderoso y posee liquidez. (Prado, 2012)

### *1.2.3.1 Formas de Financiar el Mercado Inmobiliario*

Para la compra de vivienda existen varias opciones de financiamiento, para ello hay que cumplir con requisitos que se mencionan a continuación de una manera muy general:

- Edad mínima promedio de 21 años
- Edad máxima según el seguro de desgravamen por lo general es menor a 67 años
- Estabilidad laboral promedio de 2 años si trabaja sin dependencia
- Si trabajo bajo relación de dependencia 1 año de estabilidad laboral.

Las instituciones financieras brindan varias opciones de financiamiento con recursos propios para adquisición y construcción de vivienda, dentro de sus modalidades se encuentra Leasing inmobiliario, Titularización hipotecaria y cédulas hipotecarias.

#### *1.2.3.1.1 Titularización*

Generalmente se conoce a la Titularización como un mecanismo de financiamiento cuyo objetivo es transformar activos o derechos futuros en títulos valores negociables en el mercado de valores con la finalidad de obtener liquidez en términos de plazo y costos financieros.(LMV, 2005)

Según el artículo 138 de 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”(LMV, 2005)

Titularización a más de un mecanismo de financiamiento es una operación jurídica compleja que tiene por finalidad la movilización de diferentes clases de activos mediante la emisión y colocación de nuevos títulos denominados “Títulos Movilizadores” que son representativos de derechos sobre los activos

movilizados y el cumplimiento oportuno de las prestaciones incorporadas en los valores emitidos con ocasión del proceso. (Varón 2013)

Es decir que mediante la titularización es posible convertir expectativas de flujos de fondos futuros en títulos negociables en el presente por ende se puede conseguir recursos al momento actual para poder cumplir con un buen proyecto futuro.

#### *Proceso de Titularización:*

Para comenzar el proceso de titularización debe constituirse fondos o patrimonios con cantidades de dinero que se destinan a la adquisición de bienes. Cuando se titulariza obras públicas se permite titularizar sobre proyecciones de flujos futuros.

En el proceso interviene el originador, el cual transfiere los bienes, el agente de manejo o recaudador de recursos que provienen de la emisión, la administradora o institución encargada de la custodia de los bienes y finalmente la colocadora que es la entidad responsable de actuar como suscriptor.

En resumen la empresa originadora se encarga de transferir activos a un patrimonio independiente denominado Fondo de Titularización, el cual será administrado por una institución Titularizadora, la cual actúa como respaldo a la emisión de valores con cargo al fondo, que deben ser colocados para que el originador obtenga el financiamiento que desea.

#### *Partes esenciales que intervienen en el proceso*

- ✓ Originador.-Puede ser una persona natural o jurídica de derecho público o privado, propietarios de activos o derechos sobre flujos futuros, quien conforma un Patrimonio Autónomo el cual se obliga a ser cedido a la sociedad de Titularización para integrar los activos de este patrimonio, es decir que el originador compromete el activo para que sea posible

realizar la emisión de certificados o títulos, los cuales serán colocados entre los inversionistas. (Art 139 inc. 2 LMV)

Según consta en el Art. 142 LMV existe el reglamento especial que expide el Consejo Nacional de Valores que se debe cumplir cuando se trata de entidades de derecho público como originador.

- ✓ Agente de Manejo .- Es una institución administradora de fondos y fideicomisos denominada también Fiduciaria, se encarga de dirigir el proceso y cumple con las obligaciones estipuladas en el contrato de fideicomiso mercantil, además con las siguientes funciones que constan en el Art. 139 de la Ley de Mercado de Valores:

*“a) Obtener las autorizaciones que se requieran para procesos de titularización en los cuales los valores a emitirse vayan a ser colocados mediante oferta pública, conforme con las disposiciones de la presente Ley;*

*b) Recibir del originador y en representación del patrimonio de propósito exclusivo, los activos a ser titularizados;*

*c) Emitir valores respaldados con el patrimonio de propósito exclusivo;*

*d) Colocar los valores emitidos, mediante oferta pública, conforme con las disposiciones de la presente Ley;*

*e) Administrar los activos integrados en el patrimonio de propósito exclusivo, tendiendo a la obtención de los flujos futuros, sea de fondos, sea de derechos de contenido económico; y,*

*f) Distribuir entre los inversionistas los resultados obtenidos.”*

Las tres primeras funciones son intransferibles, es decir que es obligación de la fiduciaria realizar estas actividades para cumplir con los estándares de seguridad de los inversionistas, el resto de las funciones se pueden transferir siempre y cuando que expreso en el contrato quién se hará cargo de estas.

Sin embargo es responsabilidad del agente de manejo que estas actividades se cumplan, mas no de los resultados que se obtengan, excepto que el proceso demuestre pérdidas causadas por dolo o culpa leve de este agente, caso en el que este responderá por dichas pérdidas.

- ✓ Patrimonio de propósito exclusivo.- Es el emisor de los títulos de valores en base a la integración de los activos transferidos por el originador al principio, que posteriormente también se incluirán los activos, pasivos y contingentes que resulten del desarrollo del proceso de titularización al que pertenecen. (LMV, 2005)

Este patrimonio de propósito exclusivo debe ser constituido bajo la figura de un fondo colectivo de inversión o de un fideicomiso mercantil, y es administrado por una sociedad administradora de fondos y fideicomisos.

- ✓ Inversionista.- Persona natural o jurídica tenedor de los valores que se emiten con el respaldo del patrimonio de propósito exclusivo, quienes a su vez podrán transferir estos títulos a favor de terceros a través del mercado de valores, es decir que el negocio de estos inversionistas consiste en adquirir los valores emitidos para mantenerlos en su poder y recibir el rendimiento o beneficio que genere el proceso o los flujos, o para negociarlos en la bolsa de valores. (LMV, 2005)

- ✓ Comité de Vigilancia.- También denominados representantes de los tenedores de títulos que no estén relacionados al agente de manejo ni a empresas vinculadas. Se pueden encargar de otras funciones como la administración del Patrimonio autónomo, la incorporación de mejoras al mismo, o incluso la custodia de los activos del mismo.

### *Ventajas de la Titularización*

- ✓ Promueve el desarrollo del mercado de capitales del país
- ✓ Permite que la estructura financiera mejore la circulación de recursos.
- ✓ Es una nueva alternativa para los inversionistas
- ✓ Disminución de riesgo gracias a los mecanismos de cobertura
- ✓ Genera liquidez mediante la aceleración de flujos futuros.
- ✓ Mejora el indicador de endeudamiento
- ✓ Disminuye el capital y activos muertos.
- ✓ Permite que el originador transfiera una parte o todo el riesgo al mercado.

### Activos que son objetos de Titularización

Se menciona los activos que son objetos de titularización según consta en el artículo 143 de la LMV

Activos y proyectos Inmobiliarios tales como inmuebles construidos, proyectos de construcción ya sea en lotes o suma de dinero, fondos inmobiliarios.

Cartera de crédito de cualquier tipo como cartera hipotecaria, cartera de consumo y cartera comercial.

Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores;

Flujos Futuros determinables con base en estadísticas de los últimos tres años o en proyecciones de por lo menos tres años consecutivos, según corresponda. Se refiere a obras públicas de infraestructura, actividad energética, Prestación de Servicios públicos. (LMV, 2005)

Es importante recalcar que sobre los activos arriba mencionados no puede pesar ninguna clase de gravámenes, limitaciones del dominio, prohibiciones de

enajenar, condiciones suspensivas o resolutorias, ni deben estar pendientes de pago, impuestos, tasas o contribución alguna.

### *Títulos que se emiten*

Según Gaitán Martínez en su libro Lecciones sobre Títulos Valores, existen tres tipos de títulos que pueden emitirse a través de la titularización:

- ✓ Títulos Valores de contenido crediticio.- Es decir que el inversionista recibe sus pagos por concepto de capital e intereses sin tomar en cuenta los resultados que tenga el proceso de titularización, esta característica permite que a estos títulos se los denomine de renta fija.
- ✓ Títulos Valores de participación.- En estos títulos el inversionista participa de los resultados del proceso, ya sean esto de pérdidas o ganancias, mediante una alícuota fijada en el patrimonio exclusivo. Son también comparados con los títulos de renta variable, ya que los dividendos que el inversionista recibe dependen únicamente del flujo de caja que genera los activos.
- ✓ Títulos Valores Mixtos.- Como su nombre lo indica, son títulos con características mixtas, es decir que pueden garantizar una rentabilidad en la que el capital se amortiza en función de términos de emisión que pueden contener cupones que reconozcan rendimiento fijo o variable.

### Titularización de la Cartera de Crédito

La titularización de la cartera de crédito puede ser de la Cartera comercial que son los créditos otorgados a empresas para el desarrollo de sus actividades, cartera de vivienda, préstamos concedidos para la adquisición, construcción y remodelación de un inmueble y cartera de consumo que son otorgados al financiamiento de motivos personales. (LMV, 2005)

La cartera de crédito debe tener un flujo predecible, el patrimonio autónomo no debe estar estructurado por cartera de varias categorías, este patrimonio estructurado generará un rendimiento que pertenecerá a la parte de la ganancia del inversionista, es decir que este podrá recibir un rendimiento superior a los que se ofrecen en los típicos métodos de ahorro

Los recursos que servirán para el pago del capital del inversionista se obtienen a medida que se recupera la cartera.

Según la bolsa de valores de Quito en su página web, explica que la titularización de Cartera *“consiste en la venta a inversionistas de las cartera que han colocado los intermediarios financieros”* por tanto *“vender una cartera significa ceder los derechos al pago del principal y de los rendimientos a los inversionistas que la compra”*(LMV, 2005)

La transferencia del patrimonio autónomo a la cartera debe ser realiza en una fecha previa a la autorización de la oferta pública respecto de la emisión del título, en la cual su monto no deberá exceder del 100% del capital que constituye dicho patrimonio transferido.(LMV, 2005)

Para la titularización de cartera el Agente de manejo deberá cumplir con las normas establecidas en el Art. 153 LMV que son las siguientes:

*“a) Establecer matemática, estadística o actuarialmente los flujos futuros que se proyecta sean generados por la cartera a titularizar;*

*b) Emitir valores hasta por el monto que fije el C.N.V., del valor de mercado de la cartera, siguiendo al efecto las normas de carácter general que determine el referido organismo;*

- c) Determinar el índice de siniestralidad en la generación de flujos proyectados de la cartera a titularizar, siguiendo para el efecto, las normas de carácter general que determine el C.N.V.;*
- d) Constituir al menos uno de los mecanismos de garantía de los previstos en esta Ley, en los porcentajes de cobertura que mediante normas de carácter general determine el C.N.V.;*
- e) Contar con una certificación del representante legal del constituyente de que la cartera no se encuentra pignorada ni que sobre ella pesa gravamen alguno;*
- f) Determinar el punto de equilibrio para iniciar el proceso de titularización cuyas características deberán constar en el Reglamento de Gestión; y,*
- g) Las demás que mediante norma de carácter general determine el C.N.V.”*

#### Titularización de Cartera Hipotecaria

Es un proceso mediante el cual se agrupan determinados activos para ser vendidos a los inversionistas como títulos de valores.

En el caso de la cartera hipotecaria, los títulos emitidos están respaldados por un conjunto de créditos de vivienda y tienen adicionalmente algunas coberturas de riesgos relacionados con el pago de los créditos, asegurando a los inversionistas el pago oportuno del capital y los intereses de los títulos.

El principal beneficio de la titularización hipotecaria es que permite a las entidades que ofrecen créditos hipotecarios reducir riesgo derivado del descalce de plazos y tasas entre su activo de largo plazo (el crédito) y su pasivo de corto plazo (los depósitos).

#### 1.2.3.1.2 Leasing inmobiliario

Denominado arrendamiento financiero para todo tipo de inmuebles en el cual el arrendatario tiene la opción a comprar el bien por un valor residual previamente pactado.

Según la Superintendencia de Bancos y Seguros, define en el Art.1 de la Resolución sobre la Constitución, Organización y Funcionamiento de las Compañías de Arrendamiento Mercantil, al arrendamiento mercantil financiero como: *“una operación por la cual el arrendador, persona jurídica legalmente autorizada, arrienda un bien de su propiedad por un plazo determinado y forzoso, y el arrendatario reconoce el pago de una renta, pudiendo al vencimiento ejercer cualquiera de los siguientes derechos alternativos en concordancia con lo establecido en el Decreto No.3121 del 22 de diciembre de 1978, publicado en Registro Oficial No.745 de 5 de enero de 1979:*

*Comprar el bien por el precio acordado para la opción de compra o valor residual previsto en el contrato, el que no será inferior al 20% del total de las rentas devengadas,*

*Prorrogar el contrato por un plazo adicional. Durante la prórroga la renta deberá ser inferior a la pactada originalmente, a menos que el contrato incluya mantenimiento, suministro de partes, asistencia u otros servicios;*

*Recibir una parte inferior al valor residual del precio en que el bien sea vendido a un tercero; y,*

*Recibir en arrendamiento mercantil un bien sustituto”.*

El leasing inmobiliario se desarrolla mediante 2 etapas; Etapa de locación y etapa de la compraventa.

En la etapa de locación el prestador o locador es dueño del inmueble y posee la facultad de para concederlo en leasing.

El alquiler periódico que el inquilino generalmente paga mensual está compuesto por dos valores, el primero es uno locativo y el segundo es el costo financiero del capital que se calcula con el valor de mercado del inmueble menos una amortización por depreciación por obsolescencia, la cual varía dependiendo del tipo de bien.

A inicios de operaciones de leasing era un negocio financiero por tal motivo intervenía un tercero como una entidad de financiamiento.

Esta figura muestra una ventaja muy importante y es que primero se toma en cuenta lo pactado en el contrato, es decir que en caso de impago del inquilino, el desalojo se lleva a cabo en un plazo súper breve, de lo contrario se deberán tomar acciones legales y realiza un proceso que puede tomar un año.

En la etapa de compra venta, luego de haber pagado dos tercios de alquiler o como se instruya en el contrato, el tomador puede acceder a la compra del inmueble, la cual corresponderá a una obligación irrevocable por parte del dador.

En el contrato se debe convenir de mutuo acuerdo el precio de la opción o valor residual que por lo general es el 30% del valor del bien raíz. Debe de ser pagado de la misma manera que consta en el contrato, al inicio o al final.

El leasing inmobiliario es un instrumento conveniente para las partes puesto que permite desarrollar los negocios dentro de un marco legal de seguridad jurídica.

#### 1.2.3.1.3. Cédulas Hipotecarias

A continuación brevemente se da a conocer un concepto general de cédulas hipotecarias ya que más adelante existe un capítulo dedicado a todo el ámbito correspondiente a este instrumento.

Son valores de renta fija emitidos por entidades financieras para respaldar la concesión de un crédito hipotecario.

Cédulas Hipotecarias son instrumentos financieros considerados como bonos que son tomados en cuenta como garantía con préstamos del banco emisor. Por tanto el inversionista que adquiere estas cédulas asegura su cobro ya que está garantizado contra préstamos de propiedades inmuebles.

### 1.3 Marco Legal

En el año 2002 se emite la Ley que regula la Emisión de Cédulas Hipotecarias, considerando entre algunas razones que es un instrumento financiero que históricamente ha proyectado la industria de la construcción, ha logrado el desarrollo de programas habitacionales y ha colaborado con el ahorro nacional.

Según al Art. 1 de esta ley, *“Las Cédulas Hipotecarias son títulos ejecutivos que contienen un derecho económico que consiste en la percepción de una renta periódica fija o reajutable, y el derecho al reembolso del capital determinado en la misma, en el plazo estipulado para el pago de los préstamos a que correspondan. Las cédulas hipotecarias deberán estar garantizadas por los bienes inmuebles hipotecados a favor de la institución financiera emisora, para caucionar tales préstamos de amortización gradual y por el conjunto de sus préstamos hipotecarios de amortización gradual con emisión de Cédulas Hipotecarias vigentes”.*

Adicionalmente para explicar el concepto de crédito hipotecario acudimos a la normativa de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero en el

*“Titulo IX De los activos y limites de crédito, Capítulo II Calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones por parte de las instituciones controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros, Sección II Elementos de la calificación de activos de riesgo y su clasificación”* define al crédito para la vivienda como:

Los créditos que se otorgan a personas naturales para la remodelación, construcción, adquisición, reparación y mejoramiento de vivienda propia siempre que se encuentren respaldados por garantías hipotecarias concedida a favor de la institución financiera, o fideicomisos en garantía de la vivienda propia que se instruya otorgar al usuario final del inmueble independientemente de la fuente de pago del deudor.

En este grupo también se incluyen los créditos que se otorgan para la adquisición de terrenos siempre que se destine a la construcción de vivienda propia y para el usuario final del inmueble.

Es decir que únicamente bajo este concepto de crédito para la vivienda se puede emitir cédulas hipotecarias.

Para entender el proceso de negociación de cédulas hipotecarias se consulta la Ley de Mercado de Valores.

Tratándose las Cédulas hipotecarias de un título de renta fija se procede a consultar el Art. 30 de esta ley el cual indica:

*“Valores de renta fija son aquellos cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que está predeterminado en el momento de la emisión y es aceptado por las partes”*.(LMV, 2005)

Estos valores pueden ser negociados en el mercado primario bursátil o extrabursátil, a través de una casa de valores por los emisores.

Los inversionistas institucionales podrán comprar y vender valores de renta fija por cuenta propia en el mercado secundario extrabursátil.

Otro ámbito legal para tomar en cuenta son las Normas para el sorteo de cédulas hipotecarias ubicado en la Ley General de instituciones del Sistema Financiero en el Título XXIV Disposiciones generales, Capítulo 5, sección 1 en el cual explica la fecha periodicidad y requisitos para efectuar el sorteo de cédulas.

Es obligatorio que las instituciones emisoras de este instrumento realicen el sorteo entre el 21 y 28 de junio y diciembre, debe ser comunicado con 3 días de anticipación mediante publicación en el diario local, así mismo una vez realizado el sorteo debe ser comunicado indicando a los beneficiados acercarse a retirar su dinero.

En la Ley de Seguros Privados en su artículo 23 indica que las entidades de seguro deben invertir sus reservas de capital para procurar más alta rentabilidad y liquidez en diversos instrumentos, entre ellos describe en el literal "C" que debe invertir hasta el 40% en cédulas hipotecarias emitidas por las instituciones financieras.

## **2 Metodología**

### **2.1 Metodología de investigación**

En este proyecto de investigación se emplea la metodología documental, es decir que podemos soportar el estudio en fuentes de carácter documental como documentos obtenidos a través de fuentes bibliográficas que se basa en consulta de libros, hemerográficas que es en base a artículos de revistas, artículos científicos, ensayos y periódicos, y archivísticas que son documentos que se encuentran en archivos como cartas oficios, circulares y expedientes (Marín 2008)

Para el desarrollo de este estudio utilizaremos dos métodos; cualitativo y cuantitativo, ya que es necesario derivar de los datos cuantitativos la información necesaria para describir de manera cualitativa el comportamiento del sistema financiero frente a la emisión de estos títulos valores y así mismo evaluar el nivel de aceptación de los inversionistas.

Es decir que se proporcionará un enfoque mixto que se define como el proceso que recolecta, analiza y vincula datos cuantitativos y cualitativos en un mismo estudio o una serie de investigaciones para responder a un planteamiento del problema. (Hernández 2006)

Este enfoque mixto ayuda a lograr el objetivo de resolver la problemática ya que se puede utilizar la lógica inductiva y deductiva.

#### *Tipo de estudio*

Para identificar las características del problema y sus elementos es necesario realizar una investigación de tipo descriptiva ya que se puede caracterizar hechos y situaciones que engloban procedimientos, actitudes, comportamientos, estilos y criterios de pensamientos sobre inversión y financiamiento.

Primero se debe lograr la identificación del párrafo anterior para poder demostrar la hipótesis planteada.

#### *Técnicas de investigación*

En primera instancia se utilizará la técnica de observación, la cual es una técnica que permite registrar datos recogidos de una manera metódica y sistemática del comportamiento de un individuo o grupo de individuos (García, Quintana 2009).

En este caso se pretende investigar mediante documentos la evolución de un instrumento financiero, el comportamiento que la economía ha registrado, el procedimiento que el sistema financiero ha utilizado. Además es importante conocer opiniones de expertos por tal motivo la siguiente técnica a utilizar será la entrevista a expertos del tema, lo cual permite tener una opinión sólida de la aceptación y conocimiento de los clientes frente a este instrumento financiero

Para complementar el análisis cualitativo que se realiza en este trabajo de investigación se debe presentar aquellos estudios que se llevarán a cabo:

*Estudio de casos.* Estudios descriptivos no estructurados que se refieren a una única unidad muestral, bien sea una persona, un grupo, una organización, etc. Puede intrínseco-el investigador no lo elige- o instrumental –el investigador lo elige (Montero, León 2002)

#### *Herramienta para el levantamiento de información e investigación*

Para el levantamiento de información se solicita estadísticas de la utilización de cédulas hipotecarias al Banco Central y Bolsa de Valores de Guayaquil, también estadísticas de concesión de Operaciones Hipotecarias.

Se procede con la lectura de documentos y casos acerca del tema, se realiza un cuestionario para la entrevista.

Existen competencias propias que deben ser consideradas para la elaboración de un escrito con herramientas, entre ellas; Capacidad crítica y autocrítica; habilidades de gestión de la información; habilidades para genera nuevas vidas; resolución de problemas (Navarra 2010).

Dichas herramientas personales que deben ser utilizadas para realizar la descripción a este proyecto de investigación.

### *Breve reseña de los capítulos a desarrollar*

*Marco teórico.*-En esta parte se da a conocer el origen de las Cédulas Hipotecarias y sus antecedentes en otros países, se explica el entorno en el que se desarrolla esta herramienta, así mismo se menciona otras formas de financiamiento e inversión para que el lector pueda emitir juicios y comparaciones. Es importante mencionar el marco legal sobre el que se estructura esta investigación.

*Metodología* .-En esta sección se detalla la metodología la cual explica la manera en que se llevará a cabo la investigación, las herramientas que se utilizarán para el levantamiento de información, así como una breve indicación de lo que se tratará en cada capítulo.

*Capítulo 1.*-Aquí se explica con más precisión el concepto de cédula hipotecaria, se analiza sus características, ventajas y desventajas las funciones que cumple en el papel económico y judicial.

Mediante estos conceptos y análisis será posible probar la Hipótesis de esta investigación de una manera cualitativa, se presentará en ejemplos y un caso la comprobación cuantitativa.

*Capítulo 2.*-En este capítulo se presenta el proceso de otorgamientos de créditos con cédulas hipotecarias y se explica cada uno de los detalles que se deben de cuidar para la emisión de este instrumento.

*Capítulo 3.*- Se presenta un análisis de la situación actual de la cartera hipotecaria en el país, se da un vistazo a la evolución de cédulas hipotecarias, se explica la situación del sistema financiero bajo el concepto actual de Cultura Financiera, con estas premisas se puede realizar el respectivo análisis del estado actual de esta herramienta y permite proponer mejoras para la utilización mediante las conclusiones y recomendaciones.

## **3.- CAPÍTULO 1**

### **La Cédula Hipotecaria y sus características**

#### *3.1.- Cédula Hipotecaria*

En sentido general cédula Hipotecaria es un título de renta fija que representa un crédito con garantía hipotecaria.

En nuestro país, Según el Art. 1 de la Ley que regula la emisión de Cédulas Hipotecarias, Son títulos que permiten al Inversionista una percepción de una renta fija semestral, y mediante sorteo del mismo periodo, un derecho a la devolución del capital, en caso de no ser favorecido en uno de estos sorteos, el capital se devuelve al vencimiento del crédito por el cuál se originó esta cédula. Es decir, estos títulos son un espejo del crédito hipotecario, ya que son emitidas bajo garantía de un bien hipotecado a favor de la institución financiera como respaldo de un crédito, las cédulas son al mismo plazo, periodicidad y por el mismo valor del crédito.

Por ejemplo, el cliente (A) solicita un crédito de \$168,000.00 a 10 años para compra de vivienda en la Institución Financiera (B), la cédulas hipotecarias se emiten por la suma de \$168,000.00 a los mismos 10 años siempre finalizando en uno de los semestres del año, ya sea 1 de julio o 1 de enero.

Es importante recalcar que los préstamos hipotecarios que sirven como cobertura para la emisión de cédulas están garantizados con primera hipoteca sobre el bien, lo que quiere decir que tiene un grado de mayor importancia en cierta situación en la que el bien tenga otros gravámenes, si se ejecuta la propiedad, será la primera deuda en anularse.

### *3.1.1.- Características de Cédulas Hipotecarias.*

En primera instancia se analizará las características puntuales de la cédula hipotecaria:

#### La negociación de las cédulas

Estos títulos pueden ser negociados a través del mercado bursátil del país, o en su defecto, la misma institución financiera se encarga de su negociación, como se realiza en ciertas instituciones que mantienen sus clientes frecuentes compradores de estos títulos, pueden ser personas naturales o jurídicas

Las entidades autorizadas para la emisión de cédulas Hipotecarias son los bancos, las mutualistas, cooperativas de ahorro y crédito y las sociedades financieras, regidos al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Es importante tener en cuenta que esta negociación permitirá que la institución financiera coloque estos títulos, ya que no puede mantenerlas sin venderlas porque es inversión muerta para ellos, así mismo permite al comprador tener una inversión activa al momento de adquirirlas.

#### Garantías que respaldan

El título está garantizado por el capital y reservas del banco, a la vez el banco se garantiza con la hipoteca de inmuebles al prestatario.

Según la definición del código civil en cuanto a Garantías Hipotecarias, estas deben poseer un avalúo mayor al 140% de la obligación garantizada, el cuál debe ser efectuado por peritos evaluadores debidamente calificados por el ente regulador y aprobado por el directorio de la institución financiera. En ningún caso se podrá emitir cédulas sobre un bien que pertenezca a la institución emisora ni de sus vinculados.

Es muy importante tener en cuenta que el nombre de “hipotecario” se debe a que la característica principal es un bien hipotecado a favor del acreedor, lo cuál brinda al comprador una doble garantía, ya que a más de ser la institución financiera quién pague su inversión, la misma va a estar respaldada por un bien.

Exponiendo un caso extremo en el cual la institución financiera entra en proceso de liquidación y no puede cubrir estos valores de inversión, va a tener como respaldo el bien por el cuál fue el motivo del proceso de emisión.

#### Obligación a largo plazo

Un proceso de emisión de cédula no puede ser menos a \$5,000.00, por ende para emitir cédulas hipotecarias el valor del crédito tiene que ser desde \$5,000.00. Ni su plazo de vencimiento puede ser inferior a un año ni mayor a treinta años.

Deben ser emitidos en denominaciones de Cien dólares de los Estados Unidos de América.- Es decir que un documento de Cédula Hipotecaria puede tener el valor de \$100.00; \$500.00; \$1,000.00; \$5,000.00 y de hasta \$10,000.00.

El cliente del crédito podrá realizar abonos al capital o precancelaciones una vez concurrido el primer año del préstamo, y estos abonos deben ser mayores a \$100.00 de los Estados Unidos de América ó múltiplos mayores a esta cantidad.

Una característica primordial para el proceso de emisión es el plazo, por lo general este tipo de procesos es realizado para créditos que son a largo plazo, cómo la compra de vivienda.

Según las estadísticas presentadas en el gráfico #4 se puede observar que el monto de negociación ha disminuido notablemente, lo cual seguramente se debe a la creación del BIESS, se explica detalladamente en el capítulo 3 como la creación de esta institución ha afectado sin duda alguna las operaciones con cédulas hipotecarias.

#### Renta fija semestral

Semestre empezado es semestre vencido, es decir que si el cliente deudor del crédito desea realizar algún prepago o abono al capital debe hacerlo antes de empezar uno de los semestres. Estos abonos se aceptan hasta el 20 de junio o 20 de diciembre de cada año, caso contrario el cliente debe cubrir todos los intereses hasta el semestre más próximo a empezar.

Una vez vencida la cédula o haber sido favorecida en el sorteo semestral para el pago del capital esta finaliza

La cédula hipotecaria físicamente est constituida

#### *3.1.2.-Contenido de cédula Hipotecaria*

Las cédulas hipotecarias son impresas en un papel especial, escogido por la institución financiera para evitar su falsificación y contiene la siguiente información:

- 1.- Nombre de la institución financiera emisora
- 2.- El valor nominal de la cédula
- 3.- Serie a la que pertenece
- 4.- El número de orden que le corresponde
- 5.- Tipo de interés
- 6.- Fecha de emisión

- 7.- Referencia del Bien Inmueble hipotecado que respalda el crédito

A la cédula la componen los cupones adheridos para el cobro de los intereses semestrales y contienen la siguiente información:

- 1.- Nombre de la institución financiera emisora
- 2.- serie y número de cédula al que corresponda
- 3.- tasa de interés
- 4.- semestre al que corresponda
- 5.- fecha de pago.

### *3.1.3.- Aspectos positivos de las Cédulas Hipotecarias.*

Para el inversionista una ventaja importante es que las CH son títulos de renta fija es decir que el valor de los intereses que gana el inversionista se genera en función de la tasa y plazos establecidos, por tanto el inversionista puede estar tranquilo ya que independientemente de que el cliente del crédito pague los dividendos o no, él va a recibir su rentabilidad en el plazo estipulado.

El pago de los intereses periódicos se realiza mediante cupones que se desprenden de la cédula. El inversionista obligatoriamente debe presentar este cupón al momento de reclamar sus intereses.

A más de ganar intereses, cada semestre se realiza el sorteo de cédulas hipotecarias, por tanto si su cédula sale favorecida en el sorteo, se paga el monto de la cédula sorteada ya sea de \$100, \$500, \$1000, \$5000 o \$10000 más los intereses generados hasta el presente semestre. Es decir que el inversionista tiene opción a recibir una parte de su capital invertido en cualquiera de los semestres dentro del período en que se concede el crédito.

Esta es una inversión que está orientada al ahorro, ya que su funcionamiento permite que el inversionista mantenga su dinero ahorrado, generando el 8% de interés anual y paga el capital cuando afortunadamente salga sorteada o al vencimiento del crédito por el cual se generó este proceso.

Para los clientes de créditos hipotecarios encuentran una manera segura de financiar la compra, construcción o remodelación de su vivienda.

Jaime Rumba presidente de la Asociación de Promotores inmobiliarios de Viviendas del Ecuador indica que los retrasos en la colocación de crédito hipotecario por parte del Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social ha disminuido el dinamismo del sector de la construcción en el primer semestre del 2014 pese a la falta de liquidez por los desembolsos que el BIESS aún no ha realizado, la utilización de las cédulas hipotecarias sería una solución para cubrir esta necesidad de liquidez por parte del sector de la construcción.

Otra ventaja para la institución financiera emisora, obtiene un margen o porcentaje de comisión por cada crédito concedido bajo esta modalidad, dicho porcentaje será calculado del monto de capital que se va amortizando de acuerdo a la periodicidad de pago.

Permite la diversificación de inversores en la entidad y son a largo a plazo lo cual disminuye riesgo y aseguran su retribución.

Un aspecto positivo muy importante es que ayuda a reactivar la economía del país más que todo en el sector de la construcción, también contribuye con la utilización del mercado de capitales.

### *3.1.3.1 Frente a otros instrumento financieros*

Realizando una investigación en la Bolsa de valores de Guayaquil y Quito encontramos los valores que frecuentemente se negocian en Ecuador.

Valores de renta Variable:

Acción: Es un instrumento interesante ya que es una parte o fracción del capital de una compañía y los aportes son representados en una determinada cantidad de dinero, por tanto el aportante tiene derecho a una parte de la rentabilidad al final del ejercicio anual.

La emisión de acciones se puede realizar al constituir una compañía anónima donde los socios entregan sus aportes para conformar el capital social y también se emite acciones cada vez que se aumenta el capital social de una compañía que ya existe.

La rentabilidad está representada por dividendos a los accionistas o dividendos capitalizados, cuando la empresa decide recapitalizarse con sus utilidades, es importante mencionar que esta rentabilidad se obtiene de acuerdo al giro del negocio, lo cual no puede ser predecible, se pueden realizar proyecciones pero nada asegura que este sea el rendimiento, a diferencia de cédulas hipotecarias que tiene una rentabilidad fija del 8% anual que se estipula al momento de la compra del título, con esto el inversionista mantiene su dinero ahorrado e invertido al mismo tiempo, con una ganancia fija.

La superintendencia de compañías presenta estadísticas de las Acciones más negociadas hasta Junio del 2013.

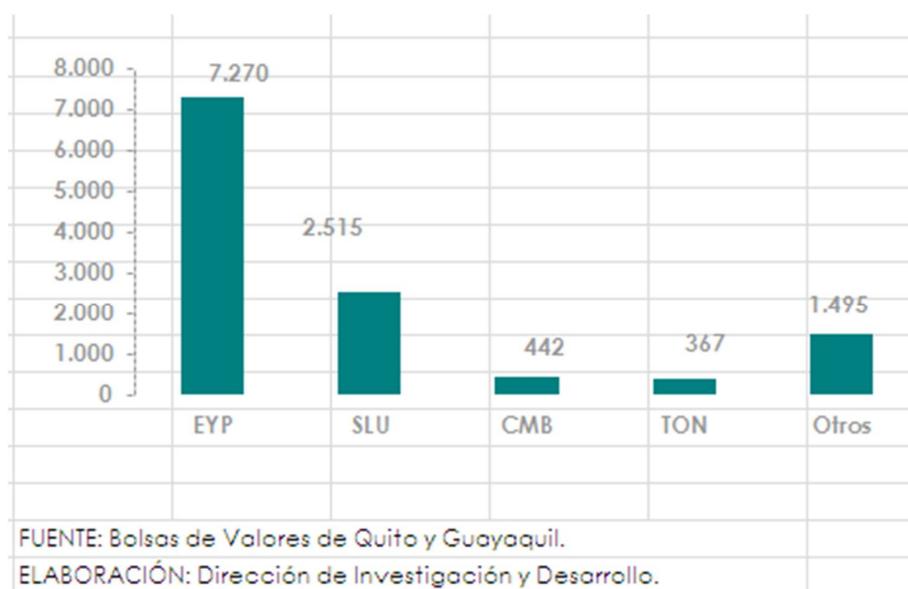
**Tabla 1.-  
Acciones negociadas a Junio 2013**

Información a Junio del 2013			
EMISOR	CÓDIGO DEL EMISOR	MONTO (en miles)	PRECIO DE CIERRE
Energypalma S.A. - Energy & Palma	EYP	7.270	-
Corporación Favorita C.A.	SLU	2.515	4,03
Peakforest S.A. La cumbre Forestal	CMB	442	12,00
Holding Tonycorp	TON	367	5,00
Otros		1.495	1.495,24

*FUENTE: Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil*

*ELABORACIÓN: Dirección de Investigación y Desarrollo*

**Gráfico 1.-  
Acciones negociadas a Junio 2013**



Valores de renta fija:

Son los valores cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que están establecidos por mutuo acuerdo. Dentro de esta

clasificación se encuentran las Cédulas Hipotecarias, que mediante cupones negociables obtienen su rentabilidad.

Su rentabilidad viene dada por intereses ganados o por ganar en función de la tasa establecida, el valor del descuento o premio que se obtenga en el precio de negociación de mercado.

En este grupo también se encuentran los Certificados de depósito a plazos, como su nombre lo dice, paga intereses en un plazo establecido, en Ecuador el máximo interés que paga un CDP es el 6.5% a 360 días plazo, si comparamos este porcentaje de rendimiento con el que ofrece la cédula hipotecaria del 8% definitivamente es más viable invertir en CH.

A continuación se detalla las tasas de interés que los bancos pagan con fecha corte del 19 de junio 2014, en este podemos observar que ninguno de los porcentajes de rendimiento igualan el 8% que paga la CH.

**Tabla 2.-  
Tasas de interés**

	COLOCACIONES		CAPTACIONES										
	Tasa Activa		DEPOSITOS A PLAZO					Cuentas de Ahorros			CUENTAS CORRIENTES		
	De Consumo	Corporativa	30 días	60 días	90 días	180 días	360 días	Tasa Nominal	Tasa Efectiva	Periodo de Capitalización	Tasa Nominal	Tasa Efectiva	Periodo de Capitalización
<b>LAS TASAS DE INTERES ESTAN EXPRESADAS PARA MONTOS MINIMOS.</b>													
AMAZONAS	15.90%	9.33%	3.75%	4.15%	5.20%	6.15%	5.35%	2.00%	2.02%	Diaria	1.00%	1.01%	Diaria
AUSTRO	14.90%	9.33%	4.00%	4.50%	5.50%	6.00%	6.50%	1.50%	1.51%	Mensual	0.00%	0.00%	N.C.
BOLIVARIANO	11.95%	9.25%	3.25%	3.75%	4.25%	4.50%	5.00%	1.73%	1.75%	Diaria	0.00%	0.00%	N.C.
INTERNACIONAL	16.30%	9.25%	3.50%	3.75%	4.00%	4.75%	5.00%	0.50%	0.50%	Diaria	1.00%	1.00%	Mensual
GUAYAQUIL	16.02%	9.25%	3.75%	3.95%	4.10%	4.25%	4.50%	1.46%	1.77%	Diaria	0.00%	0.00%	Diaria
MACHALA	16.03%	9.26%	3.50%	3.75%	4.00%	4.50%	4.75%	1.95%	1.97%	Mensual	0.00%	0.00%	Mensual
PACIFICO	14.50%	9.33%	3.00%	3.25%	4.50%	4.75%	5.00%	1.50%	1.51%	Diaria	0.00%	1.00%	Mensual
PICHINCHA	14.96%	9.25%	3.50%	3.75%	4.00%	5.00%	6.00%	3.00%	3.04%	Mensual	0.00%	0.00%	Mensual
PRODUBANCO	16.30%	9.33%	5.10%	5.10%	5.86%	6.35%	6.50%	1.75%	1.77%	Diario	NC	NC	N.C.
<b>PROMEDIO</b>	<b>15.21%</b>	<b>9.29%</b>	<b>3.71%</b>	<b>3.99%</b>	<b>4.60%</b>	<b>5.14%</b>	<b>5.40%</b>						

N.D.= NO DISPONIBLE

N.C.= NO CAPTAN

Elaborado por: Bolsa de Valores de Guayaquil  
Fuente: Banco Central del Ecuador

**Tabla 3.-  
Tasas de Interés**

**MERCADO EXTRABURSATIL**

BANCOS	INVERSIONES			
	REPOS		INTERBANCARIO	
	Apertura	Cierre	Apertura	Cierre
AMAZONAS	1.50%	1.50%	NC	NC
AUSTRO	ND	ND	1.50%	1.50%
BOLIVARIANO	0.75%	0.75%	ND	ND
INTERNACIONAL	ND	ND	2.90%	2.90%
GUAYAQUIL	0.75%	0.75%	NC	NC
MACHALA	NC	NC	NC	NC
PACIFICO	1.50%	1.50%	2.00%	2.00%
PICHINCHA	1.25%	1.25%	1.10%	1.10%
PRODUBANCO	1.50%	1.50%	NC	NC
<b>PROMEDIO :</b>	<b>1.21%</b>	<b>1.21%</b>	<b>1.88%</b>	<b>1.88%</b>

N.D.- NO DISPONIBLE

N.C.- NO CAPTAN

*Elaborado por: Bolsa de Valores de Guayaquil  
Fuente: Banco Central del Ecuador*

Otro ejemplo importante en el Ecuador es la Inversión que realizan anualmente las instituciones públicas, en este caso el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) que obtuvo un rendimiento anual de 7.85% en el año 2013 habiendo invertido 12 255,6 millones en compra de papeles estatales y principales rubros de inversión. (Cordero, 2013)

Si se explica un cuadro comparativo entre este porcentaje recibido y el que las cédulas hipotecarias proponen el rendimiento fluctúa en casi 20 mil dólares. Esta comparación no es con el ánimo de que se evite invertir en los instrumentos tradicionales, caso contrario es para que decida invertir en este instrumento ya que por partida doble tendría el mismo rendimiento al mismo plazo.

**Tabla 4.-  
Comparativo de Inversión BIESS 2013**

<b>Inversión 2013 del BIESS</b>	<b>Papeles estatales y demás rubros</b>	<b>Cédulas Hipotecarias</b>	<b>Diferencia</b>
\$ 12.255.600,00	\$ 962.064,60	\$ 980.448,00	\$ 18.383,40

*Elaborado por: Autora  
Fuente: Autora*

### *3.1.4.-Desventajas de cédulas hipotecarias*

Son valores de largo plazo, es decir que la vigencia de estos títulos es mayor a 360 días. Por tanto si el inversor desea concluir esta inversión puede venderlo, lo cual es un aspecto positivo, sin embargo se convierte en negativo cuando su valor se ha disminuido por un periodo inflacionario de la economía o que su cotización en el mercado bursátil se desplome.

Lo que nos lleva a concluir que la principal desventaja de este título es su falta de liquidez, pese a su largo plazo, es decir que si el cliente necesita liquidez puede vender la CH, pero se expone a riesgos como los mencionados en el párrafo anterior.

Otra de las desventajas es que el emisor no puede medir ni predecir la situación del mercado inmobiliario, por tanto si al momento de emitir las cédulas el bien que las respalda tiene un avalúo del 140% y años más tarde se desarrolla una burbuja inmobiliaria y los valores de los bienes inmobiliarios disminuyen, y suponiendo que existe una leve posibilidad de que el agente de crédito no pueda cubrir la deuda y ejecuten la hipoteca, el riesgo es para la entidad financiera puesto que al realizar dicha ejecución lo primero es pagar el capital y los intereses al inversionista, y la IFI quedará con deficiencia en cuanto a la rentabilidad que ya se había proyectado, tal vez en ciertos casos hasta deba cubrir con su capital propio.

### *3.2.- Función Económica de la Cédula Hipotecaria*

El crédito es la base de la mayoría de las actividades económicas, ya que tienen objetivo de financiar y asegura un reembolso al prestatario. Representar el crédito mediante títulos tiene dos ventajas muy importantes; la primera es que brinda seguridad en el cumplimiento de la obligación y la segunda es que permite que estos créditos sean recuperados antes de que se venza el plazo.

Gracias a estas características la difusión de los títulos de crédito ha sido de gran movimiento en el mercado porque han permitido la circulación de la moneda en las diferentes actividades mercantiles.

Notablemente esta circulación de la moneda favorece directamente al crecimiento económico, ya que se aumenta el volumen de negocios, garantizando al acreedor contra el peligro del incumplimiento

El consumo es un fenómeno que contribuye de manera importante a la economía del país, uno de los medios que permite realizar el consumo son los créditos ya que aumenta el nivel de poder adquisitivo de los deudores ya sea para producción, inversión o satisfacción de necesidades.

### *3.3.- Consejos para invertir*

1. Conocer bien objetivos financieros y determinar su perfil para poder elegir bien el nivel de riesgo en cuanto a rentabilidad y plazo, comparar alternativas para encontrar la opción que mejor se ajusta. Invertir en productos que sean de su comprensión.
2. Buscar consejo profesional para la toma de decisiones de inversión, pero recuerde que la responsabilidad final es suya. Para evitar disgustos,

mantenga contacto con su intermediario y determine el alcance de sus responsabilidades y libertad de actuar, así como su estilo y filosofía.

3. Solo destinar a la inversión el excedente entre sus ingresos y sus gastos comunes. Elimine primero las deudas por las que paga altos intereses y sanee su situación financiera actual, antes de tomar decisiones de inversión. Tenga siempre una reserva equivalente a 3-6 meses de gastos en activos relativamente líquidos de los que podrá disponer en caso de emergencia. Nunca invierta en renta variable fondos que se pueden necesitar a corto plazo.
4. Invertir para el largo plazo. Los mercados suben y bajan, pero a largo plazo suele haber más subidas que bajadas. Sepa mantener el rumbo y no se distraiga con las variaciones diarias. La prensa, los rumores y las predicciones pueden crear confusión y dramatismo, pero el inversor a largo no necesita tomar acciones drásticas debidas a los altibajos normales del mercado.
5. Siempre de manera coherente con los plazos de sus objetivos, conviene mantener una mezcla de inversiones con distintos horizontes temporales para poder atender a distintas necesidades a medida que se presentan.
6. Empezar a invertir antes que después. De todos los factores que afectan a la acumulación de capital por inversión - cantidad inicial invertida, cantidad de las aportaciones, rentabilidad, tiempo que se mantiene la inversión el más importante es el factor tiempo.
7. Si alguien le ofrece una inversión “demasiado buena para ser verdad” lo más probable es que no sea verdad. Nunca confíe en desconocidos que le ofrecen consejos no solicitados sobre inversiones. La CNMV tiene una publicación sobre los “chiringuitos financieros” que merece la pena leer. Nunca comprometa su dinero sin entender la inversión y los riesgos que conlleva, y recuerde que no existe rentabilidad sin riesgo.

## 4.- CAPÍTULO 2

### 4.1 Cédulas Hipotecarias y su funcionamiento

#### 4.1.- Proceso para otorgar un Crédito con Cédulas Hipotecarias.

- Cliente debe completar solicitud de crédito.
- Cliente debe entregar solicitud, requisitos y documentación al analista.
- El analista verifica que la documentación este completa y la solicitud totalmente llena
- Se realiza el proceso interno de investigación del cliente en páginas públicas y central de riesgo.
- El analista realiza el pre-análisis en un formato de análisis de Excel y luego envía el informe a presidencia.
- Presidencia pre-aprueba o rechaza las solicitudes de crédito, previamente revisadas.
- El área de Tesorería informa a presidencia la disponibilidad de recursos financieros.
- Presidencia comunica la respuesta preliminar al analista, indicando el tipo de recursos a utilizar, según informe de tesorería.
- Una vez pre-aprobado el crédito, el analista hace firmar al cliente la solicitud de avalúo y prepara la documentación para enviarla al perito evaluador.
- El perito evaluador hace la inspección del bien y envía al analista las facturas y el avalúo del inmueble que quedará en garantía de la operación.
- El cliente recibe las facturas por el avalúo y realiza el pago respectivo.
- El analista envía el informe de avalúo a presidencia.
- En caso de que el monto supere el 2% del PT, auditoría elabora un acta de sesión de directorio.

- En base al avalúo, presidencia junto con el comité de crédito aprueba la operación y determina el monto.
- Presidencia comunica la aprobación al analista.
- Al mismo tiempo el analista comunica al cliente el monto aprobado.
- El analista revisa que la documentación esté completa y en orden para iniciar el trámite legal, de acuerdo a los requisitos del estudio jurídico.
- El analista envía toda la información requerida por la fiduciaria para la estructuración del fideicomiso
- La fiduciaria recibe la documentación y verifica que esté completa para estructurar el fideicomiso. Luego, envía las facturas al analista.
- El abogado elabora la minuta de hipoteca abierta y fideicomiso
- El abogado comunica al oficial que está elaborada la escritura de hipoteca
- Y fideicomiso para las respectivas firmas del cliente y del representante legal.
- Se envían las escrituras ya firmadas, para que se inscriban en el Registrador de la Propiedad.
- El estudio jurídico elabora la escritura de Emisión de cédulas hipotecarias y envía al analista para que la haga firmar del cliente y el Representante Legal junto con la tabla de amortización, luego de estar debidamente firmado se reenvía la escritura al estudio jurídico para su respectiva legalización.
- El analista hace firmar al cliente la declaración de salud y envía esta información junto con el avalúo a la aseguradora para que ésta cotice las pólizas de seguro de desgravamen e incendio.
- La aseguradora envía al analista las cotizaciones por las pólizas.
- El analista revisa y comunica las cotizaciones al cliente y da una respuesta a la aseguradora.
- La aseguradora envía las pólizas de seguros del cliente.

- El analista recibe las pólizas y las hace firmar del cliente
- El analista prepara el pagaré y el contrato de mutuo.
- Luego, procede a ingresar la operación al sistema para generar la tabla de amortización, la liquidación y los acruales de la operación junto con la distribución de cédulas a emitirse.
- El analista entrega toda la documentación de la operación al Departamento de Contabilidad para que se registre y se realice el desembolso.
- Contabilidad registra la operación y emite el egreso por la operación y el cheque, el mismo que es entregado a la analista.
- El analista de crédito recibe de contabilidad la documentación correspondiente y entrega al cliente el cheque y hace firmar el egreso, pagaré, contrato de mutuo.
- Luego se procede a imprimir las cédulas hipotecarias.

#### *4.2.- Funcionamiento de Cédula Hipotecaria*

##### *4.2.1.- Amortización*

La amortización de la cédula es semestral, ciertas instituciones aceptan que la tabla de pagos para el cliente sea mensual. Se podría aceptar pedidos de pagos de los clientes mensuales reconociendo las deducciones correspondientes por pagos anticipados.

Para realizar pagos adicionales o total de saldo de capital, la emisión de la cédula deberá tener por lo menos un año, tomando en cuenta que cada semestre empezado es semestre vencido.

##### *2.2.2.- Parámetros para la emisión de Cédulas Hipotecarias*

Valor Nominal de las Cédulas y emisión por cada préstamo hipotecario

- ✓ Valor Nominal de las Cédulas Hipotecarias.

Preferentemente se emitirán cédulas de US\$ 10,000.00; USD 5,000.00, USD 1,000.00; USD 500.00 y US \$ 100.00.

✓ Emisión por cada Préstamo Hipotecario.

Salvo decisión en contrario tomada de común acuerdo con el prestatario, las Cédulas podrán ser emitidas con respecto a las reservas que se mantiene en la financiera.

- Si se realiza un préstamo a un monto de USD 46,000.00 se muestra una tabla de distribución de cédulas.

**Tabla 5.-  
Ejemplo de denominaciones CH**

Denominación (USD)	Cantidad	Valor (USD)
\$ 10.000,00	3	30000
\$ 5.000,00	2	10000
\$ 1.000,00	6	6000
<b>Total</b>	<b>11</b>	<b>46000</b>

Elaborado por: Autora

Fuente: Autora

#### 4.2.3 Numeración y serie de Cédulas Hipotecarias.

✓ Serie de Cédula Hipotecaria:

Con la siguiente tabla y, de acuerdo al interés de la cédula se conformará la serie alfabética:

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1	2	3	4	5	6	7	8	9	0

Ejemplo: AJ = 10%

JH = 8%

✓ Numeración de la Cédula Hipotecaria

La numeración de la cédula estará compuesta de 11 dígitos:

- El primer y segundo dígitos, son los últimos dígitos del año de la emisión de la cédula.
- El tercer dígito, es el semestre de la emisión de la cédula.
- El cuarto y quinto dígito, corresponde al plazo de amortización de la cédula.
- El sexto dígito, es el número asignado para el valor de cada cédula.
  - Siete para las cédulas de USD 10,000.00
  - Seis para las cédulas de USD 5,000.00
  - Cinco para las cédulas de USD 1,000.00
  - Cuatro para las cédulas de USD 500.00
  - Tres para las cédulas de USD 100.00
- El séptimo, octavo, noveno, décimo y décimo primer dígito, corresponderán al orden secuencial de la emisión de la cédula por cada serie, año, semestre y valor. Partiendo desde el 00001

Ejemplo: Para numerar cédulas del Primer crédito con cédulas hipotecarias emitido en el primer semestre del Año 2014 por un valor de \$46,000.00 a 10 años plazo.

**Tabla 6.-  
Ejemplo de numeración CH**

Denominación (USD)	Cantidad	Valor (USD)	Desde	Hasta
<b>\$ 10.000,00</b>	3	\$ 30.000,00	14110700001	14110700003
<b>\$ 5.000,00</b>	2	\$ 10.000,00	14110600001	14110600002
<b>\$ 1.000,00</b>	6	\$ 6.000,00	14110500001	14110500006
Total	11	\$ 46.000,00		

Elaborado por: Autora

Fuente: Autora

## Firmas Autorizadas

Para que las CH tengan validez deben contener las firmas de 2 funcionarios autorizados por el Directorio de la Institución Financiera, según las categorías establecidas que autoriza la SBS.

- La firma del **Gerente de Operaciones** y otra firma registrada de cualquier categoría.

**Tabla 7.-  
Firmas autorizadas por categorías**

Categoría "UA"	Categoría "A"
Presidente del Directorio	Gerente de Crédito Hipotecario
Vicepresidente del Directorio	Gerente de Crédito y Cobranzas
Presidente Ejecutivo	Gerente de Administración de Riesgo Integral
Asesor Jurídico	
Categoría "B"	Categoría "C"
Gerente de Operaciones	Sub-Gerente de Banca Privada
	Gerente de Cuentas y Servicios

Elaborado por: Autora

Fuente: Resolución de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero

### 4.2.4 Forma de contabilizar

**Tabla 8.- Contabilización**

**Persona Natural**

Débito	
1403	Créditos para la vivienda/Créditos con Emisión de Cédulas (por el monto de la emisión de cédulas)
140305	Cartera por vencer vivienda (1-30 días)
140310	Cartera por vencer vivienda (31-90 días)
140315	Cartera por vencer vivienda (91-180 días)
140320	Cartera por vencer vivienda (181-360 días)
140325	Cartera por vencer vivienda (más de 360 días)
Crédito	
2703	Valores en Circulación/Cédulas Hipotecarios (por el monto de la emisión de cédulas)

### *Persona Jurídica*

<i>Débito</i>	
1401	Créditos Comerciales/Créditos con Emisión de Cédulas (por el monto de la emisión de cédulas)
140105	Cartera por vencer comercial (1-30 días)
140110	Cartera por vencer comercial (31-90 días)
140115	Cartera por vencer comercial (91-180 días)
140120	Cartera por vencer comercial (181-360 días)
140125	Cartera por vencer comercial (más 360 días)
<i>Crédito</i>	
2703	Valores en Circulación/Cédulas Hipotecarias (por el monto de la emisión de cédulas)

Elaborado por: Autora

Fuente: Catálogo Unico de Cuentas de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero

#### *4.2.5 Políticas de Riesgo*

Para establecer el riesgo de los clientes se llevará a cabo las siguientes políticas:

- ✓ Se considerará sujetos de crédito elegibles a las personas naturales, que constaren en la central de Riesgos con calificaciones de A y B.
- ✓ Salvo excepciones justificadas se aceptará clientes con calificación C.
  
- ✓ Resumen de los aspectos más importantes del artículo # 72 de la Ley General de Instituciones Financieras:
  - El total de riesgo del sujeto de crédito no puede superar el 10% del patrimonio técnico de la institución financiera, es posible que el límite alcance el 20% siempre y cuando dicho exceso tenga garantía de respaldo mínimo el 140% del monto de la obligación.
  - El 200% del patrimonio del sujeto de crédito debe cubrir totalmente la capacidad de endeudamiento del cliente, ya sea persona natural jurídica. En caso de exceder este límite es necesario que este respaldado con garantías reales que cubra por lo menos el 120%.
  - Toda solicitud de crédito, previa a su aprobación, deberá contener el visto bueno del Oficial de Crédito y el Gerente de Crédito.

- Los créditos que superen el 2% del Patrimonio Técnico de la IFI deberán ser aprobados por el Directorio.
- ✓ Fideicomiso: TODOS los préstamos hipotecarios con emisión de cédulas se deben aportar a un fideicomiso establecido para el efecto.
- ✓ La garantía se debe constituir como primera hipoteca abierta del bien inmueble a adquirirse, construirse o remodelarse.
- ✓ El avalúo del inmueble hipotecado no podrá ser inferior al 140% del valor total del préstamo hipotecario de amortización gradual con emisión de cédulas.
- ✓ Los avalúos de dichos bienes deberán actualizarse mínimo una vez cada dos años.
- ✓ La documentación original de las garantías debe permanecer bajo custodia.
- ✓ El levantamiento del gravamen de la hipoteca solo se realizará en el caso que el cliente cancele todas las operaciones que adeuda a la IFI.
- ✓ Según el Art.4 de la Ley que regula la emisión de cédulas hipotecarias, toda operación debe contar con seguro contra incendios y seguro de desgravamen del deudor o deudores, si son personas naturales, dichos seguros pueden ser contratados por la IFI.

#### *2.2.6 Condiciones para acceder a un crédito hipotecario*

- ✓ Las siguientes personas no podrán acceder a un crédito hipotecario con emisión de cédulas hipotecarias:
  - *Las sociedades de hecho y las compañías accidentales o cuentas en participación.*
  - *Las personas jurídicas del sector público, excepto si se tiene garantía del Gobierno Central*
  - *Las personas naturales candidatas a funciones públicas por elección popular y los partidos políticos.*

- *Las personas naturales o jurídicas que se encuentren en mora con la financiera, por cualquier tipo de obligación o que aparezca en la Central de Riesgos con calificación C, D o E.*
  - *Las personas jurídicas que se encuentren intervenidas por la Superintendencia de Compañías o en proceso de liquidación.*
  - *Las personas naturales o jurídicas que a juicio de los funcionarios de crédito podría sospecharse que están involucradas en el lavado de dinero.*
- ✓ Las siguientes actividades no se financian:
- Créditos para áreas experimentales, aunque existe casos en los que la institución puede acceder a la experiencia de asesores calificados.
  - Actividades ilegales, destinadas al lavado de activos o terrorismo.
  - Créditos en los que las garantías puedan generar opiniones adversas al momento de su ejecución como colegios, hospitales o actividades destinadas a servicios sociales.

#### 4.2.7.- Requisitos

La mayoría de las instituciones financieras toman en cuenta los siguientes requisitos:

Monto a Financiar: Hasta el 70% del avalúo del bien inmueble a hipotecar.

Plazos: De cinco años hasta diez años.

Tasa de Interés: Del 8% más 4% de Comisión, Total 12% en los créditos a 10 años, las mismas que se ajustarán si fuera necesario en el caso de modificarse el plazo.

Amortización: Pago de dividendos mensuales

Garantía: Bienes inmuebles sin gravámenes, considerando como primera hipoteca, y sin existir una segunda hipoteca.

Dentro de los requisitos se clasifican en documentos entregados por la IFI para que el cliente complete y documentos que debe entregar el cliente a la IFI.

#### 4.2.7.1 Documentos que entrega la IFI

- ✓ Solicitud de crédito
- ✓ Solicitud de Avalúo
- ✓ Formato de flujo de caja
- ✓ Formato de estado financiero personal
- ✓ Solicitud para constituir el seguro de desgravamen
- ✓ Si tiene un codeudor, no debe estar reportado en la central de riesgo con calificación C, D o E.

#### 4.2.7.2 Documentos que debe entregar una Persona Natural

- ✓ Todos los formularios completos que se describen en Documentos que entrega la IFI
- ✓ Copia de cédula de Identidad y Certificado de votación actualizado del deudor y su cónyuge
- ✓ Copia de planilla de algún servicio básico
- ✓ Referencias personales, Comerciales y Bancarias.
- ✓ Copia de estados de cuenta del deudor y el cónyuge
- ✓ Certificado laboral
- ✓ Copia de 3 últimos Roles de pago
- ✓ Copia de pagos de impuestos prediales
- ✓ Copia de matrícula del último año del vehículo

#### 2.2.7.3 Del bien que se va a hipotecar:

- ✓ Si es para compra de vivienda nueva o usada.

- Minuta de Compra Venta con la respectiva cancelación del 30% del bien inmueble a adquirir.
- Impuestos Prediales y Bomberos de los 2 últimos años.
- Certificado original del Registrador de la Propiedad, de 15 años de historia de dominio y gravámenes.
- Copia Notariada de las escrituras referidas en el Certificado de historia de dominio.
- ✓ Si es para remodelación o adecuación de Vivienda.
  - Copia de los planos aprobados por el M. I. Municipio de Guayaquil.
  - Copia de los permisos de construcción
- ✓ Si es para ambos casos, además se debe presentar:
  - Certificado de Avalúo y Registro para transferir, obtenido en el M. I. Municipio de Guayaquil.
  - Especificación técnica de la obra y su conclusión. (aplica un segundo avalúo al final de la obra)
- ✓ Si es un Inmueble con Régimen de Propiedad Horizontal.
  - Copia certificada de la escritura de declaración de propiedad horizontal del edificio debidamente inscrita.
  - Certificado original de expensas dado por el administrador del edificio, correspondiente al mes que se firma la escritura.
- ✓ Póliza de Seguro de Desgravamen
- ✓ Póliza de Seguro contra todo riesgo emitida a favor de la Financiera
- ✓ Certificado de avalúo para transferencia.

#### 4.2.7.2 Documentos que debe entregar una Persona Jurídica

- ✓ Solicitud de Crédito
- ✓ Flujo de Caja mensual
- ✓ Registro Único de Contribuyentes (copia)

- ✓ Estados Financieros de los tres últimos años
  - *Presentados a la fecha a la Superintendencia de Compañías*
  - Auditados (Si aplica, total de activos mayor a USD 1 millón)
  - Directos
- ✓ Cédulas de ciudadanía o pasaportes y certificado de votación de los contratantes, garantes o representantes legales de la compañía (copias)
- ✓ Estado de Situación Personal de los Intervinientes
- ✓ Referencias Personales (Representante Legal), Comerciales y Bancarias (Compañía)
- ✓ Pago de planillas de servicio (agua, luz o teléfono) (último mes cancelado)
- ✓ Certificado del Registro Mercantil sobre:
  - *La constitución y cambios al Estatuto (original)*
  - Escritura de constitución (copia legalizada)
  - Designación de sus representantes legales
- ✓ Todas las escrituras referidas al numeral anterior
- ✓ Nombramiento de los representantes legales, notariado (original y copia)
- ✓ Última declaración de impuesto a la renta
- ✓ Lista de accionistas con la participación de cada uno (emitido por la Superintendencia de Compañías)
- ✓ Certificado de Cumplimiento de Obligaciones con la Superintendencia de Compañías
- ✓ Autorización del Directorio o Junta de Accionistas de la compañía para garantizar, hipotecar y transferir el inmueble (copia certificada)
- ✓ Cuenta Corriente o de Ahorros.
- ✓ Certificado del registrador de la propiedad, de 15 años de historia de dominio y gravámenes. Y títulos de dominio referidos en el certificado

- ✓ Pago de impuestos Prediales y Bomberos de los últimos 2 años.
- ✓ Certificado de Avalúo y Registro emitido por el Municipio del cantón donde se encuentra el inmueble (original)
- ✓ Carta de Autorización para el Débito de los costos del Avalúo de los peritos y estudios de títulos y redacción de minuta de la propiedad a hipotecarse
- ✓ Formulario de Declaración de Destino Lícito de los Fondos a recibir
- ✓ Póliza de Seguros contra todo riesgo emitida a favor de la Financiera
- ✓ Póliza de Seguro de Desgravamen del mayor accionista o representante legal

#### 4.3 Sorteo de cédulas Hipotecarias.

El sorteo de cédulas hipotecarias emitidas y en circulación se realiza semestralmente entre el 21 y 28 de junio y diciembre de cada año. El monto del sorteo equivale al total del capital a amortizarse de los dividendos vencidos en el semestre correspondiente hayan sido o no cumplidos por los deudores. Al mismo tiempo se realiza el sorteo extraordinario que equivale al total de créditos pre cancelados dentro de este semestre.

La institución financiera debe anunciar el sorteo a la Superintendencia de Bancos y Seguros con mínimo 3 días de anticipación el lugar, la hora y la fecha, ya que esta debe acudir, vigilar y verificar que se cumpla con todo el proceso de manera correcta.

Adicionalmente debe brindar conocimiento público del sorteo mediante una publicación en un periódico local de mayor circulación.

Una vez concluido el sorteo, se elabora el acta de Sorteo de Cédulas, que debe ser rubricada por el funcionario responsable, auditor interno, ambos de la institución financiera emisora y por el delegado de la SBS.

Finalmente el resultado del sorteo debe ser publicado mediante un boletín y a través de un aviso en la prensa local indicando que se realizó el sorteo y la fecha a partir de las cuáles los tenedores se deben acercar a recibir los desembolsos.

## 5.- CAPÍTULO 3

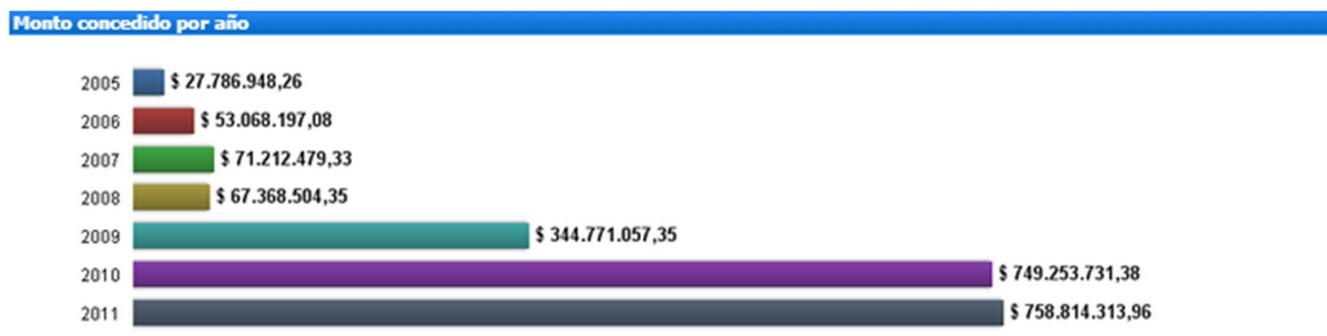
### 5.1 Evolución de Créditos Hipotecarios en Ecuador

Dentro del análisis de la evolución de los créditos en los últimos 10 años, el volumen de créditos paso de \$441 a \$1337 millones de dólares aproximadamente, en la banca privada, lo que representa una expansión del 203,18% en este período hasta 2013, mediante estudios de la asociación de Bancos Privados, a su vez el número de clientes titulares asciende desde 698 mil a aproximadamente 4 millones de clientes, con un promedio del costo de vivienda de \$ 50,000 dólares.

Mientras que en la banca pública desde 2009 hasta 2013 ascendió a 3,345 millones de dólares el volumen de créditos, lo que implica que el Biess otorga el mayor volumen de este tipo de crédito, pero a menor tasa y a mayor plazo que la banca privada, la cual ha sido desplazada en este tipo de financiamiento. El Biess se ha convertido en marcador de la tendencia en este mercado, siendo beneficiados los afiliados al IESS. Este banco también ha reorientado su participación en el mercado de valores disminuyendo las compras de títulos de valores, mediante análisis del Ec. Luis Rosero M. en su publicación del Diario El Telégrafo, septiembre 2013.

En base a las estadísticas que presenta el Sistema Nacional de Información con respecto a los montos concedidos en la cartera de crédito hipotecario se puede observar que en los últimos 5 años ha existido un crecimiento importante, según el gráfico presentado a continuación se observa que del año 2008 al 2009 creció aproximadamente 500 puntos porcentuales, que al 2010 continua aumentando 2 veces más en relación al año 2009.

**Gráfico 2.-  
Monto de crédito concedido hasta el año 2011**



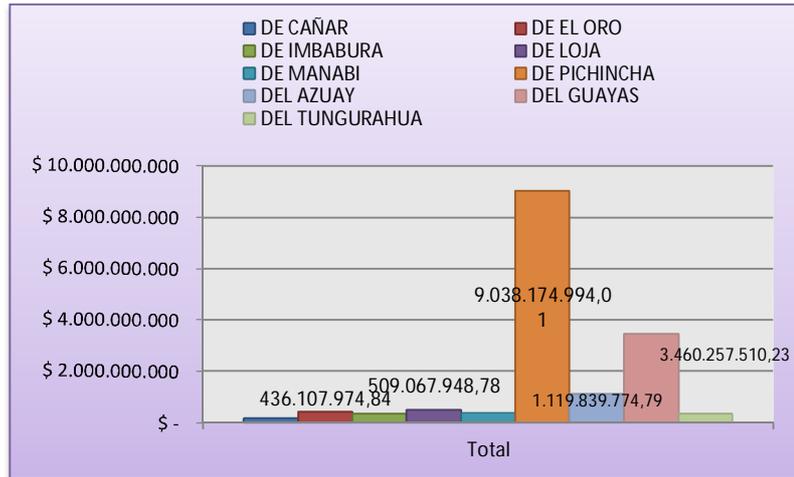
Elaborado por: Sistema Nacional de Información (SNI)  
Fuente: Sistema Nacional de Información (SNI)

Según las estadísticas de la Superintendencia de Bancos y Seguros entre el año 2010 y 2013 se observa de igual manera que el gráfico anterior un crecimiento constante en la cartera de vivienda para comprobarlo se muestran los dos gráficos que se presentan a continuación realizando una comparación de la cartera de vivienda por provincias más incidentes en este tipo de operaciones.

Se observa que la provincia con la mayor cartera de crédito hipotecarios es Pichincha y en segundo lugar Guayas y en tercero Azuay, es probable que se deba a que Guayaquil, Quito y Cuenca son las ciudades más importantes del Ecuador.

**Gráfico 3.-**

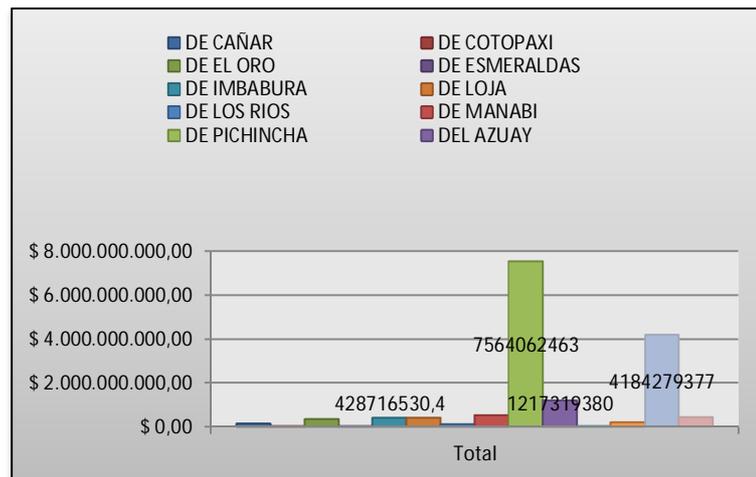
**Volumen total de créditos de Vivienda Vigente a Dic-2013 por provincia de Bancos Privados**



Elaborado por: Autora  
Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

**Gráfico 4.-**

**Volumen total de créditos de Vivienda Vigente a Dic-2013 por provincia de Bancos Privados**



Elaborado por: Autora  
Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

A estos crecimientos que se observa en el 2010 se puede acreditar méritos a que el 8 de diciembre de 2009 nace el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) con su primera reunión de directorio, que mediante ley publicada en el Registro Oficial No. 587 del lunes 11 de mayo de 2009 se aprobó la creación de esta institución.

La creación del BIESS inicia con el deseo de cubrir la demanda de financiamiento para vivienda que en 2008 era de más de 6000 millones de dólares según la revista de radio equinoccio, que equivale aproximadamente a 80000 viviendas, por tal motivo, el gobierno comienza a tomar cartas brindando créditos a los afiliados del IESS, sin embargo esta medida no termina de satisfacer la demanda ya que no todos los ecuatorianos están afiliados o no cumplen con el requisito de 36 aportaciones consecutivas.

Según el IESS en el año 2008 aplicaron al préstamo hipotecario aproximadamente 108,000 afiliados, de los cuáles fueron aprobados 41000, es decir que lograron cubrir aproximadamente el 37% de la demanda de financiamiento, debido a que generalmente los planes habitacionales que se ofertaban eran para agentes de clase media a clase media alta, ya que las solo se financiaba el 70% de la vivienda.

En la actualidad el BIESS ofrece hasta el 100% del financiamiento a 25 años plazo, los clientes pueden aplicar vía internet, pueden llenar la solicitud y obtener una pre-aprobación lo que ha permitido un fácil acceso a esto tipo de operaciones alcanzando 3 millones de dólares de monto aprobado desde el año 2010 al 2014.

Adicionalmente, es necesario considerar las cifras del Instituto Nacional de Censos y Estadísticas en cuanto al sector de la construcción que revela que en

el año 2011 se incrementó el número de ocupados a 284,000 personas, perteneciendo el 30% al sector de vivienda, el cual posee características de brindar apoyo a mano de obra calificada y no calificada desde arquitectos a plomeros.

## **5.2 Estado de cédulas Hipotecarias**

Algunos años antes de la dolarización, durante varias décadas se usaba el mecanismo de cédulas hipotecarias para suplir el financiamiento para la construcción de viviendas, el cual dio magníficos resultados, gracias al buen prestigio que este poseía y al respaldo que otorgaba la institución financiera.

Para los inversionistas, adquirir estos papeles era una manera de aprovechar para colocar sus ahorros en el largo plazo y además periódicamente recibían un rendimiento fijo a una tasa atractiva.

Sin embargo su importancia fue desapareciendo con el deterioro del poder adquisitivo del sucre, lo cual perjudicó al sector de la construcción.

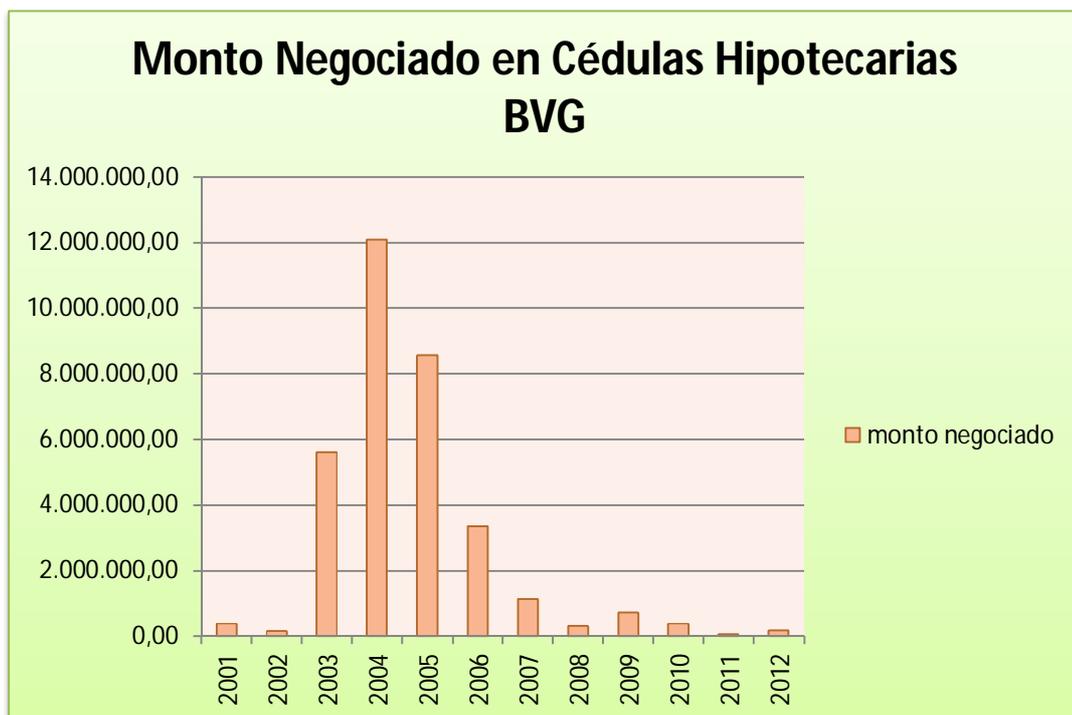
El gerente de Financiera la República afirma que hoy se puede volver a usar este mecanismo ya que se ha desarrollado una inflación manejable y la dolarización ha proporcionado una capacidad adquisitiva estable del dinero.

Para reactivar este método es necesario brindar a las cédulas los beneficios que tuvo e incrementar factores legislativos, lo cual podrá ayudar a devolver el prestigio que había ganado.

En el gráfico 4 se muestra el movimiento que se ha dado en la negociación de cédulas hipotecarias en la Bolsa de Valores de Guayaquil desde el año 2000, se observa que en el año 2003 comienza a crecer el nivel de negociación con aproximadamente 5,5 millones de dólares, el cual tiene un aumento importante en el año 2004 alcanzando los 12 millones de dólares.

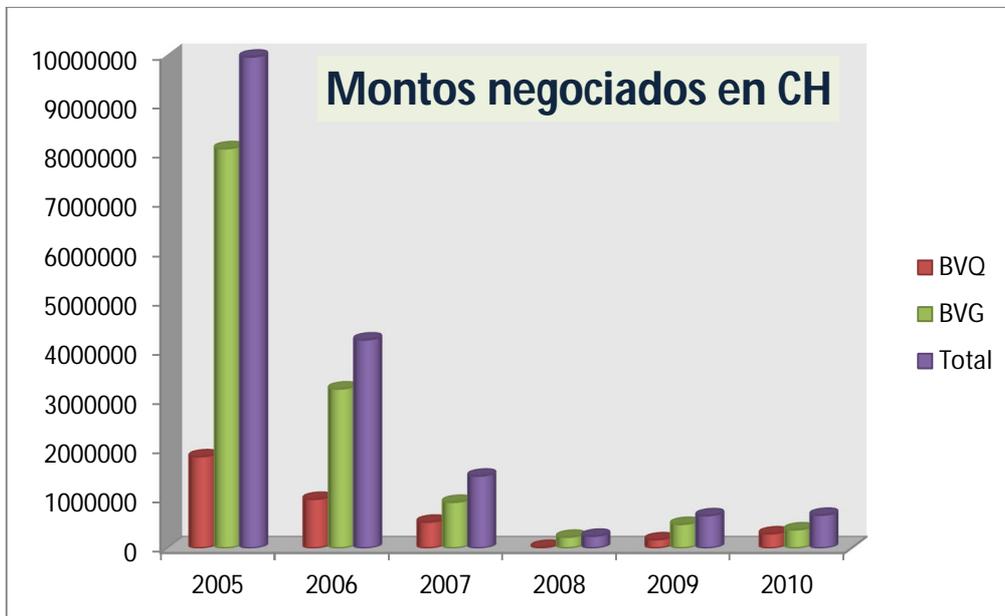
Dicho crecimiento comenzó en el año 2003, se presume que es gracias a la aprobación de la Ley que regula la Emisión de cédulas hipotecarias que se dio a fines del año 2002. Sin embargo en 2006 comienza a disminuir la inversión en estos documentos, que en el 2012 se convierte en un valor prácticamente insignificante en relación a la inversión en el mercado de valores de instrumentos de renta fija.

**Gráfico 5.-**



Elaborado por: Autora  
Fuente: Bolsa de Valores Guayaquil

Gráfico 6.-



Elaborado por: Autora  
Fuente: Bolsa de Valores Guayaquil y Quito

### 3.3 Cultura Financiera

En la actualidad en Ecuador se desarrolla el impulso y promoción de una nueva cultura financiera, es un concepto que propone la Superintendencia de Bancos y Seguros con el ánimo de proteger al usuario y crear más oportunidades de desarrollo para el país.

Entre los beneficios que brinda esta campaña está informar sobre los servicios financieros, su objetivo es educar a los ecuatorianos sobre sus derechos y obligaciones, dar a conocer las herramientas financieras que le permita al usuario tomar buenas decisiones sobre su dinero de forma segura y rentable. Hasta el momento la campaña se divide en 2 etapas, cada una de 8 lecciones, se ha llevado a cabo en 186 cantones a través obras teatrales que representan

situaciones cotidianas asociando al usuario ecuatoriano con el sistema financiero.

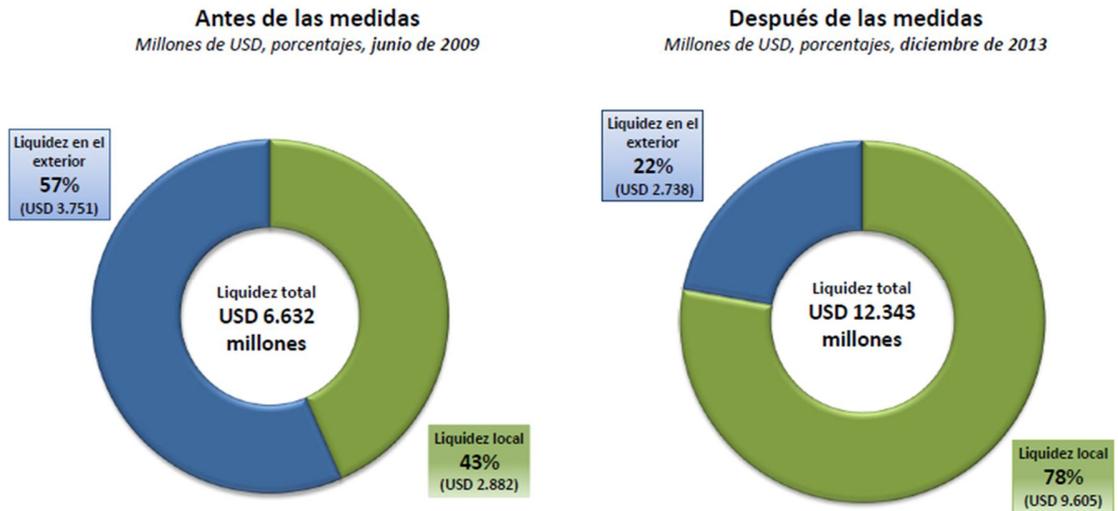
#### Ventajas de la Cultura Financiera

- Leyes transparentes
- Manejo seguro de dinero
- Herramientas de inversión
- Más productos financiero
- Más tecnología en servicios bancarios online.
- Mayor protección al usuario.

A partir del año 2009 Ecuador realiza ciertas modificaciones en el sistema financiero para poder realizar una gestión eficiente de la liquidez con el fin de alcanzar los objetivos del plan nacional del buen vivir, para llevar a cabo esta acción se trabaja en regulaciones monetarias y financieras, gestión de reservas, integración financiera y regional, inclusión financiera, innovación y desarrollo del sistema nacional de pagos, estas distintas actividades se han denominado como los ejes principales.

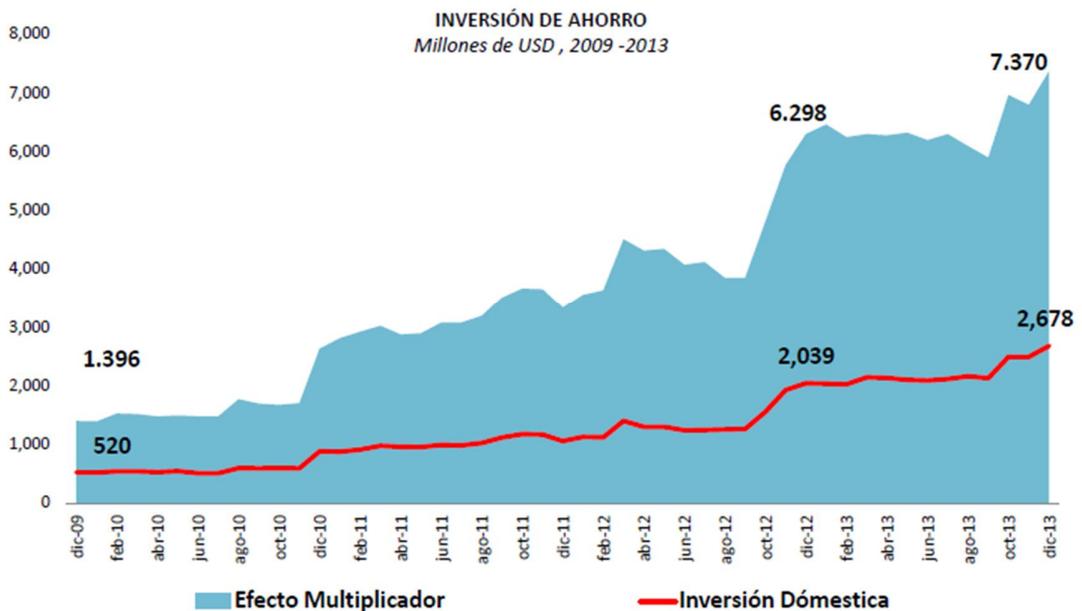
La regulación monetaria y financiera es la que garantiza el uso eficiente de la liquidez a favor de los seres humanos, ha permitido que el impacto del coeficiente variación de la liquidez doméstica aumente en el país según rendición de cuentas 2013 del Banco Central del Ecuador

**Gráfico 7.**  
**Coefficiente de liquidez doméstica**



Elaborado por: Banco Central del Ecuador  
Fuente: Dirección de riesgos - Banco Central del Ecuador

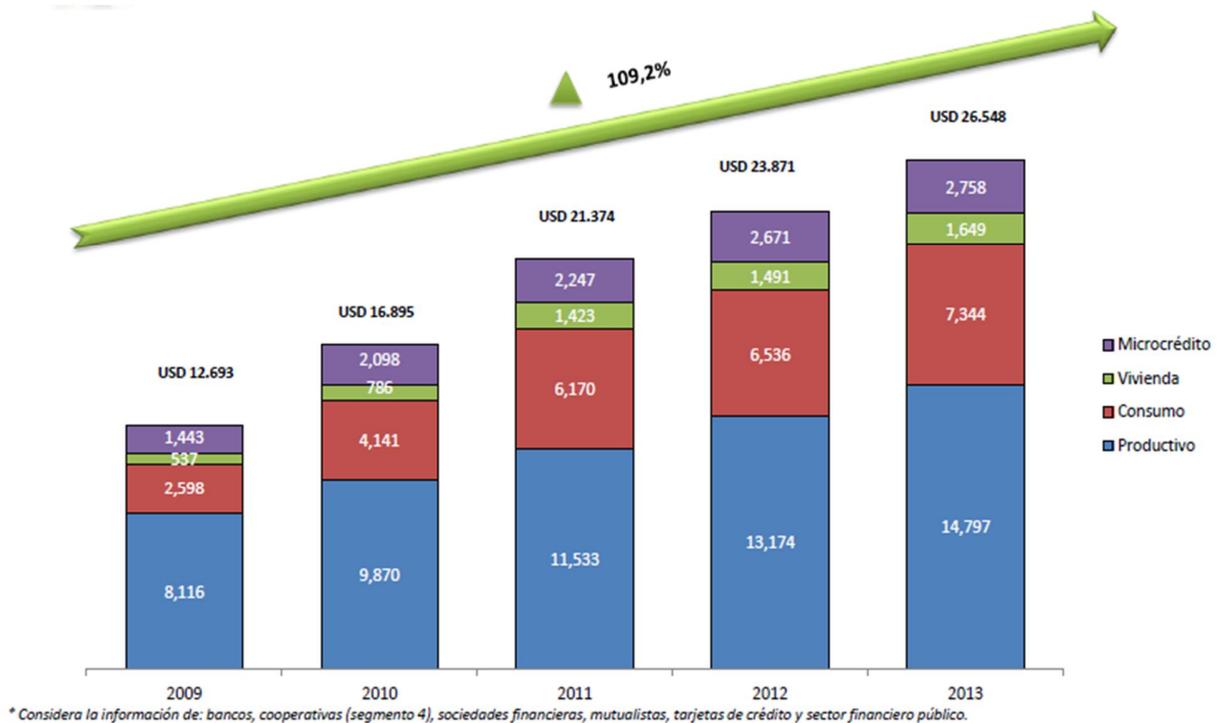
**Gráfico 8.**



Elaborado por: Banco Central del Ecuador  
Fuente: Dirección de riesgos - Banco Central del Ecuador

Según el gráfico 8 de la rendición de cuentas 2013 del Banco Central del Ecuador, la inversión del ahorro ha presentado un incremento en relación a los demás años, lo que quiere decir que gracias a dichas regulaciones se ha logrado que el dinero se invierta dentro del país.

**Gráfico 9.**  
**Volumen de crédito otorgado por el sistema financiero nacional**  
**USD millones**



Elaborado por: Banco Central del Ecuador

Fuente: Dirección de riesgos - Banco Central del Ecuador

Cómo se puede observar el volumen de crédito concedido ha incrementado en cada uno de sus tipos, el crédito de vivienda es el de menor porcentaje al contrario del crédito productivo que ha crecido de manera bastante positiva.

#### **5.4 Propuesta del producto “Cédula hipotecaria Plus”**

Esta propuesta en primera instancia plantea dinamizar más la economía y abrir espacio a este instrumento en el sistema financiero.

Se ha denominado Cédula Hipotecaria Plus porque tiene una ventaja competitiva a la cédula hipotecaria que se ha expuesto en los capítulos.

La cédula hipotecaria hasta ahora ha financiado la compra, construcción y remodelación de vivienda, una propuesta viable es que la cédula hipotecaria plus también se dedique al financiamiento productivo, es decir que puedan emitirse en un proceso de crédito comercial que tenga garantía hipotecaria, con las mismas características de la CH normal.

Para lograr esto se debe establecer una reforma en la codificación de resoluciones de la Ley general de Instituciones del Sistema Financiero que indique la permisión de conceder créditos comerciales y consumo bajo esta modalidad.

La razón principal por la que este instrumento perdió importancia viene a raíz de la dolarización donde el sucre perdió valor, sin embargo ahora que el dólar ha posicionado y establecido de una u otra manera la economía en nuestro país se debe volver a dar seguridad y recuperar la tradición acerca de esta herramienta, por eso se debe proponer que en los conceptos de cultura financiera que ahora la SBS pone a disposición de los usuarios, también se promueva la inversión en nuevos valores de renta fija y variable.

Y Así no solo enmarcar a la cultura financiera como ahorro y defensa del cliente sino como ahorro e inversión al mismo tiempo.

Otra razón importante por la que el deudor decide no usar esta herramienta como medio de financiamiento son las altas tarifas que se suman a la tasa de interés, es decir que a más del 8% se debe sumar un 4% por concepto de tarifa

financiera, el cliente termina pagando el 12% el cual si se considera como total de pago de interés excede la tasa referencial máxima permitida estipulada por el Banco Central del Ecuador, por tanto se propone que el Banco Central del Ecuador se encargue de la regulación de estas tarifas y comisiones para que sean disminuidas y poder darle más competitividad a este instrumento.

La ley de seguros privados en su artículo 23 exige a las aseguradoras mantener un mínimo de inversiones en instrumentos financieros, en cédulas hipotecarias pueden invertir hasta el 40% del patrimonio técnico constituido, una obligación interesante que puede sea aplicada en otras instituciones, como por ejemplo exigir a los bancos invertir un monto estimado en cédulas hipotecarias, a las empresas productoras, comerciales o exportadoras, lo cual ayudaría a reactivar la utilización de esta herramienta.

Así mismo las entidades públicas como el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) dentro de las normas para regular sus operaciones en su artículo 4 indica el límite de inversiones que existe para cada instrumento, pero no nombran la compra de cédulas hipotecarias, por tanto debería proponerse un proyecto de ley que amplíe este artículo indicando un mínimo de inversión en este instrumento.

El BIESS, ha jugado un rol importante los últimos 4 años en la concesión de créditos de vivienda, sin embargo en este último año han existido ciertos problemas por que el proceso del desembolso está muy retrasado y resta liquidez en el mercado inmobiliario y constructor, por tanto los responsables están tomando en cuenta realizar reformas.

Reformas que pueden favorecer la utilización de la cédula hipotecaria son, limitar el monto de crédito, comprar una vivienda por segunda vez, los afiliados voluntarios, no poseer préstamos quirografarios ni prendarios.

## **6 Conclusiones**

El sistema financiero, en los últimos años, ha trabajado constantemente en regulaciones, políticas y normas para activar la economía en cuanto a liquidez principalmente, y así mismo en proteger al país y controlar a las instituciones en contra del lavado de activos, lo cual ha generado un ambiente tenso en el sistema, puesto que acostumbrarse a nuevas normas es cuestión de sembrar una cultura abierta al cambio.

Aunque el sector inmobiliario ha experimentado un notable crecimiento, podemos observar que la concesión de créditos para la vivienda no ha tenido un crecimiento igual, sin embargo se ha mantenido en relación a los años anteriores, lo que sí se puede destacar es el crecimiento en créditos para financiamiento productivo que han incluido a más de un sector de producción en sus actividades.

Las tasas pasivas y activas que se han fijado desde el 2012 no han variado hasta la fecha, esto demuestra que en los 2 últimos años existe una estabilidad en el sector financiero, lo cual permite mantener una buena imagen cuando de inversión extranjera se trata.

Para llevar a cabo la reactivación de la cédula hipotecaria es necesario que el cliente conozca de sus procedimientos y utilización, lo cual es bastante sencillo y se podrá conocer por medio de explicaciones y exposiciones del tema.

Se puede observar que actualmente la cédula hipotecaria juega un papel mínimo en el sistema financiero, sólo existen pocas entidades que se encargan de la negociación y actualmente solo una entidad mantiene la emisión.

## **7 Recomendaciones**

Que el financiamiento productivo haya aumentado este año puede ser una oportunidad para brindarle a la cédula hipotecaria una perspectiva diferente, normalmente cuando se menciona este instrumento se piensa en compra de vivienda, sin embargo se puede comenzar a crear un concepto de cédula hipotecaria comercial, ya que permitirá que se concedan créditos por motivos comerciales siempre y cuando la garantía sea una hipoteca, o en su defecto para compra de bienes inmuebles destinados a fines de negocios.

Sobre la nueva campaña que la Superintendencia de Bancos y Seguros ha desarrollado referente a la Cultura financiera del Ecuador, aún no se ha desarrollado una etapa que instruya acerca de los instrumentos financieros para inversión, por tanto recomiendo que esta entidad eduque a la sociedad en este tema y se haga énfasis en el uso de cédulas hipotecarias que no solo pueden ser adquiridas por entidades sino que también por personas naturales.

Realizar campañas de capacitación a las entidades del sistema financiero para que continúen con la emisión de cédulas ya que les permite recuperar de manera rápida el capital propio concedido y a más de ganar los intereses, también se gana por una tarifa de intermediación.

## Bibliografía

- Superintendencia de Bancos y Seguros*. (10 de mayo de 2011). Obtenido de Ley General de Instituciones del Sistema Financiero:  
[http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/Ley\\_gral\\_inst\\_sist\\_financiero\\_enero\\_2013.pdf](http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/Ley_gral_inst_sist_financiero_enero_2013.pdf)
- Superintendencia de Bancos y Seguros*. (04 de marzo de 2014). Obtenido de Series de la Calific. Cartera de Créditos y Contingentes:  
[http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs\\_index?vp\\_art\\_id=408&vp\\_tip=2](http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=408&vp_tip=2)
- Álvarez, J. (2011). *La Banca Española ante la actual Crisis financiera*. Madrid: Santander.
- Aristizábal, D. D. (2009). *Universidad Nacional de Colombia*. Obtenido de Titularización de Activos Inmobiliarios:  
[http://health.cat/open.php?url=http://www.bdigital.unal.edu.co/952/1/98657878\\_2009.pdf](http://health.cat/open.php?url=http://www.bdigital.unal.edu.co/952/1/98657878_2009.pdf)
- Bolsa Boliviana de Valores S.A.* . (s.f.). Obtenido de Titularización conceptos y ventajas:  
<http://www.bbv.com.bo/aula.temario11.asp>
- Chávez, Y., & Lanchimba, C. (2012). *Estructuración del proceso de Titularización de una cartera crediticia*. Madrid: Academica Española.
- Cetid Abogados.com*. Obtenido de Ley de Mercado de Valores:  
<http://www.cetid.abogados.ec/archivos/94.pdf>
- Chiriboga Rosales, L. A. (2010). *Sistema Financiero*.
- Cuartas, V. (2008). *Diccionario Económico Financiero*. Medellín: Universidad de Medellín.
- Duque, A. (2009). *Titularización de Activos Inmobiliarios*. Medellín, Colombia.
- Ekos. (2011). *Análisis sectorial: Cifras, números y resultados del mercado inmobiliario*. Guayaquil: Ekos negocios.
- Ekos. (2011). Sector inmobiliario 2011. *Ekos Negocioas*, 19-21.
- España, B. D. (2013). *Informe de Estabilidad Financiera* . Madrid: Unidad de publicaciones.
- Flores, S. (2012). El leasing inmobiliario. *In Lure*, 166-168.
- Gaitán, J. (2009). *Lecciones sobre títulos valores*. Bogotá: Universidad Del Rosario.
- Gaitán, J. (s.f.). *Lecciones sobre títulos valores*.

- Hardy, J. T. (2008). *Fundamentos de Teoría Económica: Conceptos Prácticos de Micro y Macroeconomía*. Caracas: Cognitio.
- Kothari, V. (15 de Febrero de 2014). *vinodkothari.com*. Obtenido de Financial Consultants World : [http://vinodkothari.com/covered\\_bonds/](http://vinodkothari.com/covered_bonds/)
- Landeta, S. (2008). *Repositorio de unviersidad Andina Simon Bolivar*. Obtenido de La oferta de crédito hipotecario para la adquisición de vivienda en el Distrito Metropolitano de Quito : <http://repositorio.uasb.edu.ec/bitstream/10644/2623/1/T0400-MBA-Landeta-La%20oferta.pdf>
- Martinez, J. A. (2009). *Lecciones sobre títulos valores*. Bogotá: Universidad del Rosario.
- Nevada, V. (2014). *clave.com.ec*. Obtenido de Revista Clave: [http://www.clave.com.ec/215-FINANCIERO\\_.html](http://www.clave.com.ec/215-FINANCIERO_.html)
- Pampillón, F., De la Cuesta, M., Ruza, C., & Curbera, P. (2009). *Introducción al Sistema Financiero*. Madrid: UNED.
- Quintero, M. H. (9 de Octubre de 2008). *Universidad Javeriana*. Recuperado el 28 de Enero de 2014, de Universidad Javeriana: <http://www.javeriana.edu.co/biblos/tesis/derecho/dere5/TESIS52.pdf>
- Quito, B. d. (2009). *Bolsa de valores de Quito.com*. Obtenido de Cómo estructurar un proceso de titularización de activos: [http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/manuales-de-inscripcion-de-valores/titularizaciones/110517212452-fd5e4270ba0f48c68f9380a9c4f91f7e\\_comoemitirtitularizaciones.pdf](http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/manuales-de-inscripcion-de-valores/titularizaciones/110517212452-fd5e4270ba0f48c68f9380a9c4f91f7e_comoemitirtitularizaciones.pdf)
- Villaroya, S. C. (2008). Diez interrogantes del Sector Bancario Español. *Universidad de Granada*, 17.

**Anexo 1**

**EJEMPLO DE ESCRITURA PÚBLICA DE EMISIÓN DE CÉDULAS HIPOTECARIAS.**

ESCRITURA PÚBLICA DE EMISIÓN DE CÉDULAS HIPOTECARIAS Y CONTRATO DE MUTUO QUE OTORGA \_\_\_\_\_ A FAVOR DE LOS CÓNYUGES SEÑOR Y SEÑORA.-.-.

CUANTÍA: US\$ 130,000.00.-.....

En la ciudad de Guayaquil, Provincia del Guayas, República del Ecuador, el catorce de enero del dos mil catorce, ante mí, **DOCTOR** \_\_\_\_\_, NOTARIO \_\_\_\_\_, comparecen por una parte, el señor \_\_\_\_\_, de nacionalidad ecuatoriana, mayor de edad, ejecutivo, de estado civil casado, domiciliado en el cantón Samborondón, de tránsito por esta ciudad, por los derechos que representa de \_\_\_\_\_, en su calidad de Presidente Ejecutivo; y, por otra parte, los cónyuges señor y señora, por sus propios y personales derechos y por los derechos que representan de la sociedad conyugal que tienen formada, ambos de nacionalidad ecuatoriana, mayores de edad, ejecutivos, de estado civil casados, con domicilio en el cantón Samborondón, de tránsito por este cantón. Los comparecientes son capaces de contratar y obligarse y a quienes de conocer doy fe, en virtud de haberme exhibido sus documentos de identificación personal. Bien instruidos en el objeto y resultado de esta escritura pública de EMISIÓN DE CÉDULAS HIPOTECARIAS Y CONTRATO DE MUTUO, a la que proceden de manera libre y espontánea, me presentan la minuta al tenor de las cláusulas siguientes: **SEÑOR NOTARIO:** Autorice e incorpore en el registro de escrituras públicas que se encuentra a su cargo, una que contenga la EMISIÓN DE CÉDULAS HIPOTECARIAS y CONTRATO DE MUTUO, la misma que se contiene al tenor de las siguientes cláusulas: **CLÁUSULA PRIMERA: INTERVINIENTES:** a) Por una parte, \_\_\_\_\_ legalmente representada por el señor \_\_\_\_\_, en su calidad de Presidente Ejecutivo, según nombramiento que se acompaña, a quien podrá llamarse también "**LA FINANCIERA**"; y, b) Por otra parte, los cónyuges señor \_\_\_\_\_ y señora \_\_\_\_\_ por sus propios y personales derechos y por los derechos que representan de la sociedad conyugal

que tienen formada, quienes se obligan a pagar el principal de mutuo y a quienes podrán llamarse también **"LA PARTE DEUDORA"**.- **CLÁUSULA SEGUNDA: EMISIÓN DE CÉDULAS.**- \_\_\_\_\_, por la interpuesta persona de su representante, declara que por un valor igual al del préstamo de amortización gradual que se otorga por esta escritura, emite las siguientes cédulas hipotecarias: **UNO)** siete cédulas hipotecarias serie JH numeradas de la uno cuatro uno uno cero siete cero cero cero cero uno a la uno cuatro uno uno cero siete cero cero cero cero siete, de un valor de diez mil Dólares de los Estados Unidos de América cada una; **DOS)** nueve cédulas hipotecarias serie JH numeradas de la uno cuatro uno uno cero seis cero cero cero cero uno a la uno cuatro uno uno cero seis cero cero cero cero nueve, de un valor de cinco mil Dólares de los Estados Unidos de América cada una; **TRES)** doce cédulas hipotecarias serie JH numeradas de la uno cuatro uno uno cero cinco cero cero cero cero uno a la cero cuatro uno uno cero cinco cero cero cero uno dos, de un valor de mil Dólares de los Estados Unidos de América cada una; **CUATRO)** cinco cédulas hipotecarias serie JH numeradas de la uno cuatro uno uno cero cuatro cero cero cero cero uno a la uno cuatro uno uno cero cuatro cero cero cero cero cinco, de un valor de quinientos Dólares de los Estados Unidos de América cada una; **QUINTO)** cinco cédulas hipotecarias serie JH numeradas de la uno cuatro uno uno cero tres cero cero cero cero uno a la uno cuatro uno uno cero tres cero cero cero cero cinco, de un valor de cien Dólares de los Estados Unidos de América cada una.- Todas ellas reconociendo un interés del OCHO por ciento anual, cédulas cuyo interés se reconoce desde el quince de enero del dos mil catorce.- **CLÁUSULA TERCERA.**- Las referidas cédulas son a CIENTO VEINTE MESES -veinte semestres- plazo, cuyos intereses se reconocen desde el quince de enero del dos mil catorce, y deberán ser redimidas al finalizar su plazo o antes, por sorteos que se efectuarán semestralmente, estando además garantizadas por el capital y las reservas de la FINANCIERA, por el conjunto de sus préstamos hipotecarios de amortización gradual con emisión de cédulas hipotecarias vigentes y por consiguiente, por el bien inmueble hipotecado a favor de la FINANCIERA para caucionar tales préstamos de amortización gradual.- **CLÁUSULA CUARTA: MUTUO.**- Los cónyuges señor \_\_\_\_\_ y señora \_\_\_\_\_, quienes en adelante serán

llamados "LA PARTE DEUDORA", en el texto de esta minuta, declaran que han recibido de \_\_\_\_\_, a la que llamaremos simplemente "LA FINANCIERA", la cantidad de CIENTO TREINTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, en cédulas hipotecarias descritas en la cláusula segunda, cantidad que han recibido en calidad de mutuo.- La PARTE DEUDORA se obliga a invertir el monto total del préstamo que le concede LA FINANCIERA, en el levantamiento de construcciones adicionales y definitivas sobre el inmueble indicado en la cláusula séptima de la presente escritura pública.- Si se diere a los fondos objeto de este préstamo un destino distinto al aquí expresado o se desvíen los recursos en forma total o parcial, LA PARTE DEUDORA acepta que LA FINANCIERA declare de plazo vencido la operación y se reliquiden los intereses desde la fecha de concesión del crédito a la tasa de mora que como sanción de desvío establezca el Directorio del Banco Central del Ecuador y que esté vigente a la fecha en que se efectúe la liquidación.- **CLÁUSULA QUINTA.-** La expresada PARTE DEUDORA queda obligada a pagar la citada cantidad de CIENTO TREINTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA a \_\_\_\_\_, en el plazo de CIENTO VEINTE MESES -veinte semestres-, con el interés del ocho por ciento anual, además de las primas de seguros de desgravamen, de la tarifa de intermediación y demás gastos, de acuerdo con la tabla de amortización que se adjunta como habilitante, a saber: a) Mediante dividendos semestrales que serán pagados en las oficinas de la FINANCIERA. LA PARTE DEUDORA voluntariamente solicita pagar los dividendos de manera mensual y anticipadamente, y la FINANCIERA acepta esta forma de pago, debiendo reconocerle las deducciones correspondientes por pagos anticipados. En tal virtud: b) Las mensualidades correspondientes, deducida ya la rebaja que LA FINANCIERA le reconoce, en los montos señalados en la tabla de pagos adjunta como el ANEXO UNO a la presente escritura pública que incluye intereses y la tarifa de intermediación, serán pagadas necesariamente en Dólares de los Estados Unidos de América, y la parte de capital podrá también pagarse en cédulas hipotecarias en la forma y modo determinados en la cláusula sexta de este instrumento. Si en cualquier tiempo, durante la vigencia de este contrato se reforma la Ley en el sentido de que haya que pagar a los tenedores de cédulas un interés

mayor del ocho por ciento anual, LA PARTE DEUDORA estará obligada a pagar el aumento desde el día en que entre en vigencia dicha Ley. Si LA PARTE DEUDORA se atrasare en el pago de un dividendo o fracción de él, desde ese día se calculará la mora y podrá exigirse su pago por la vía judicial, y si se mantuviere por más de sesenta días, LA FINANCIERA podrá demandar, a más de las cuotas mensuales o dividendos vencidos con el máximo de interés de mora, calculado a partir del vencimiento de cada uno de ellos, hasta el día de pago; el saldo del préstamo o capital reducido cortado a la fecha de la última cuota o dividendo vencido, más el máximo interés de mora calculado a partir de la fecha de la demanda hasta la solución del préstamo; las primas de seguro no satisfechas y las que se vencieren hasta el día de pago; y, las costas y gastos judiciales, incluyendo honorarios de abogado, etcétera.- **CLÁUSULA SEXTA.-** LA PARTE DEUDORA podrá pagar, antes de que se venza el plazo estipulado en todo o parte, el saldo del préstamo o capital reducido que conste en la correspondiente tabla de Amortización, en dinero o en cédulas hipotecarias del mismo tipo y plazo de las que recibe y emitidas por la Financiera Acreedora el mismo año del préstamo o de años anteriores, renunciado a todo derecho que se oponga a esta forma de pago. Los pagos mediante la entrega de cédulas aquí referidos sólo podrán efectuarse hasta el día veinte de los meses de junio y diciembre de cada año. En todo caso, el semestre iniciado se considerará vencido y LA PARTE DEUDORA pagará el total del dividendo hasta la terminación del semestre. Ningún pago adicional será menor de cien dólares de los Estados Unidos de América y los de mayor cantidad serán múltiplos de esta suma.- **CLÁUSULA SÉPTIMA: DECLARACIÓN ESPECIAL.-** Para seguridad de las obligaciones contraídas en este instrumento, y especialmente del pago del capital dado a mutuo, dividendos hipotecarios, seguros, gastos judiciales y extrajudiciales, impuestos y en general para seguridad de todas las obligaciones que resulten de este contrato, los cónyuges señor \_\_\_\_\_ y \_\_\_\_\_ han constituido a favor de \_\_\_\_\_, Hipoteca Abierta, Anticresis, Prohibición Voluntaria de Enajenar y Gravar, y un Fideicomiso Mercantil de Garantía sobre los bienes inmuebles de su propiedad, consistentes en la alícuota de condominio y demás bienes comunes equivalente a cero enteros ochocientos siete milésimos por ciento, correspondiente al lote de terreno número A uno, y de

la edificación tipo villa de hormigón que sobre el mismo se levanta, ubicado \_\_\_\_\_, dentro de la jurisdicción del cantón Samborondón, provincia del Guayas, cuyos linderos y medidas constan en la escritura pública de Hipoteca Abierta, Anticresis, Prohibición Voluntaria de Enajenar, y Fideicomiso Mercantil de Garantía correspondiente. Por lo tanto, los inmuebles hipotecados caucionan el préstamo referido en esta escritura.- **CLÁUSULA OCTAVA: DECLARACIÓN.-** La PARTE DEUDORA declara que conoce y se somete al Estatuto de \_\_\_\_\_, así como a la ley que regula la Emisión de Cédulas Hipotecarias y su reglamento y a las convenciones, términos y obligaciones pactados en el presente contrato especialmente a cumplir con la tabla de amortización gradual del interés y plazo que corresponden a este préstamo, la misma que se adjunta como documento habilitante.- **CLÁUSULA NOVENA:** Todos los gastos de esta escritura, anotaciones, etcétera y todos los impuestos fiscales y municipales y cualesquiera otros existentes y los que se crearen en lo sucesivo, con cualquier fin, aunque graven al acreedor, serán pagados por la PARTE DEUDORA, la que se obliga a pagar los gastos judiciales y extrajudiciales que ocasione el juicio o cobro del todo o parte del crédito otorgado.- **CLÁUSULA DÉCIMA: AUTORIZACIÓN.-** En caso de mora o simple retraso en el cumplimiento de una cualquiera de las obligaciones que por este instrumento se contrae, LA PARTE DEUDORA faculta expresa y señaladamente a la FINANCIERA a disponer de cualquier fondo o valor a su favor o a su orden que mantuviere la FINANCIERA y lo aplique a la solución de la obligación incumplida.- **CLÁUSULA DÉCIMO PRIMERA: DOMICILIO.-** Manifiesta también la parte deudora que renuncia fuero, domicilio y se somete especialmente a cualquiera de los jueces competentes que elija la Financiera Acreedora, aceptando esta escritura en todas sus partes.- Cumpla usted señor Notario con las formalidades de ley para la validez y perfeccionamiento de esta escritura pública. Agregue el nombramiento del representante legal de \_\_\_\_\_ la tabla de amortización y el impuesto predial urbano correspondiente al año de otorgamiento de la garantía, que incluye el avalúo del inmueble mencionado en la cláusula séptima.- Firma ilegible, Abogado \_\_\_\_\_, con Matricula número \_\_\_\_\_ del Foro de Abogados. Los comparecientes me presentaron

sus respectivos documentos de identificación personal. Leída que les fue la presente escritura pública de principio a fin y en voz alta, por mí, el notario, a los otorgantes, éstos la aprobaron en todas y cada una de sus partes, se afirmaron y ratificaron y firman en unidad de acto y conmigo, el Notario, de todo lo cual doy fe.-

\_\_\_\_\_

**P.** \_\_\_\_\_

**R.U.C. O** \_\_\_\_\_

**C.C.** \_\_\_\_\_

J \_\_\_\_\_

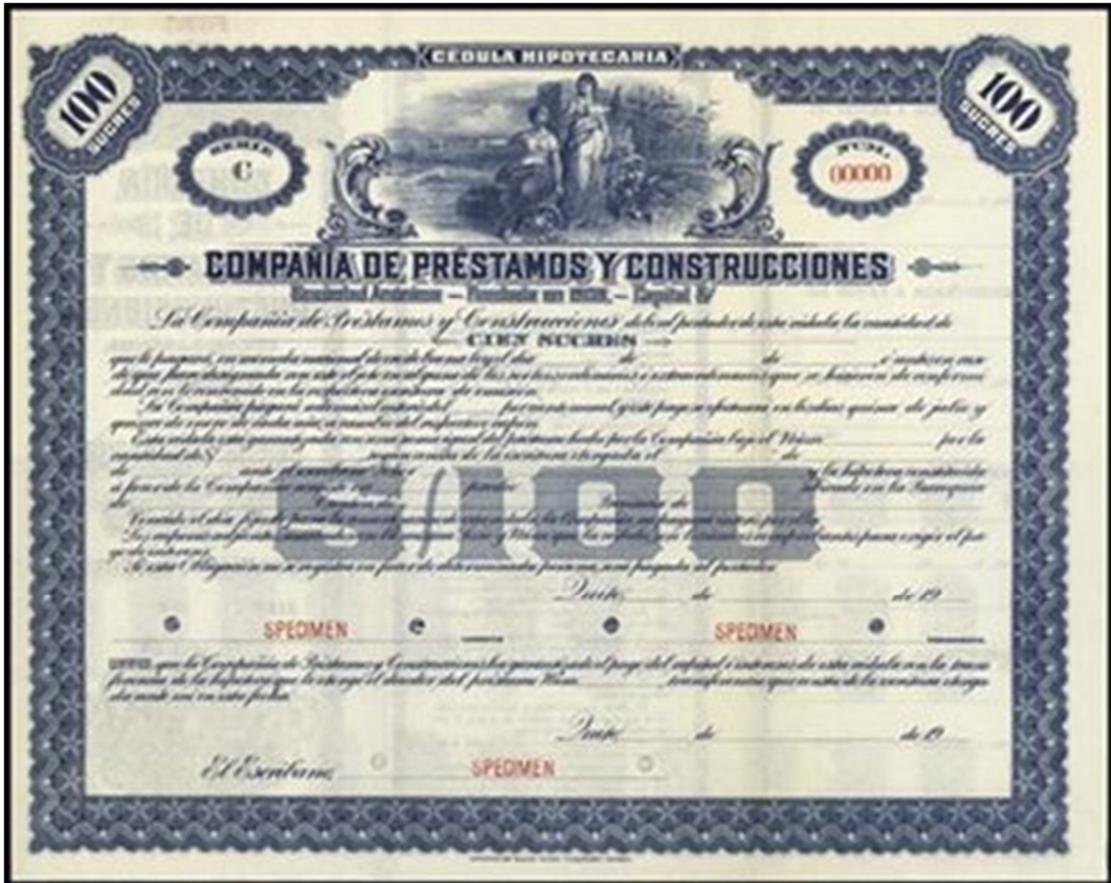
C.C. \_\_\_\_\_

G \_\_\_\_\_

C.C. \_\_\_\_\_

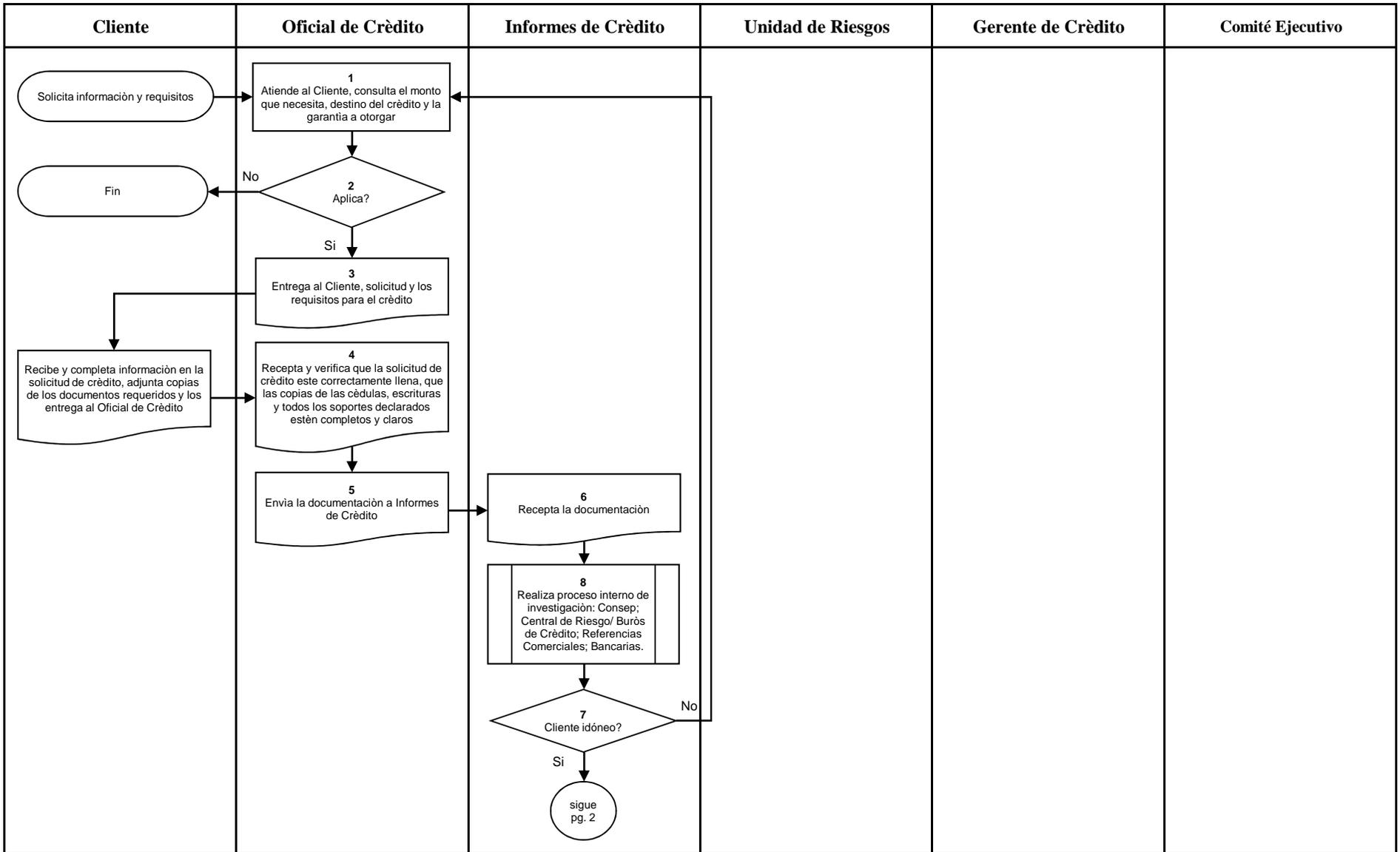
Anexo 2

EJEMPLO DE CÉDULAS HIPOTECARIAS.

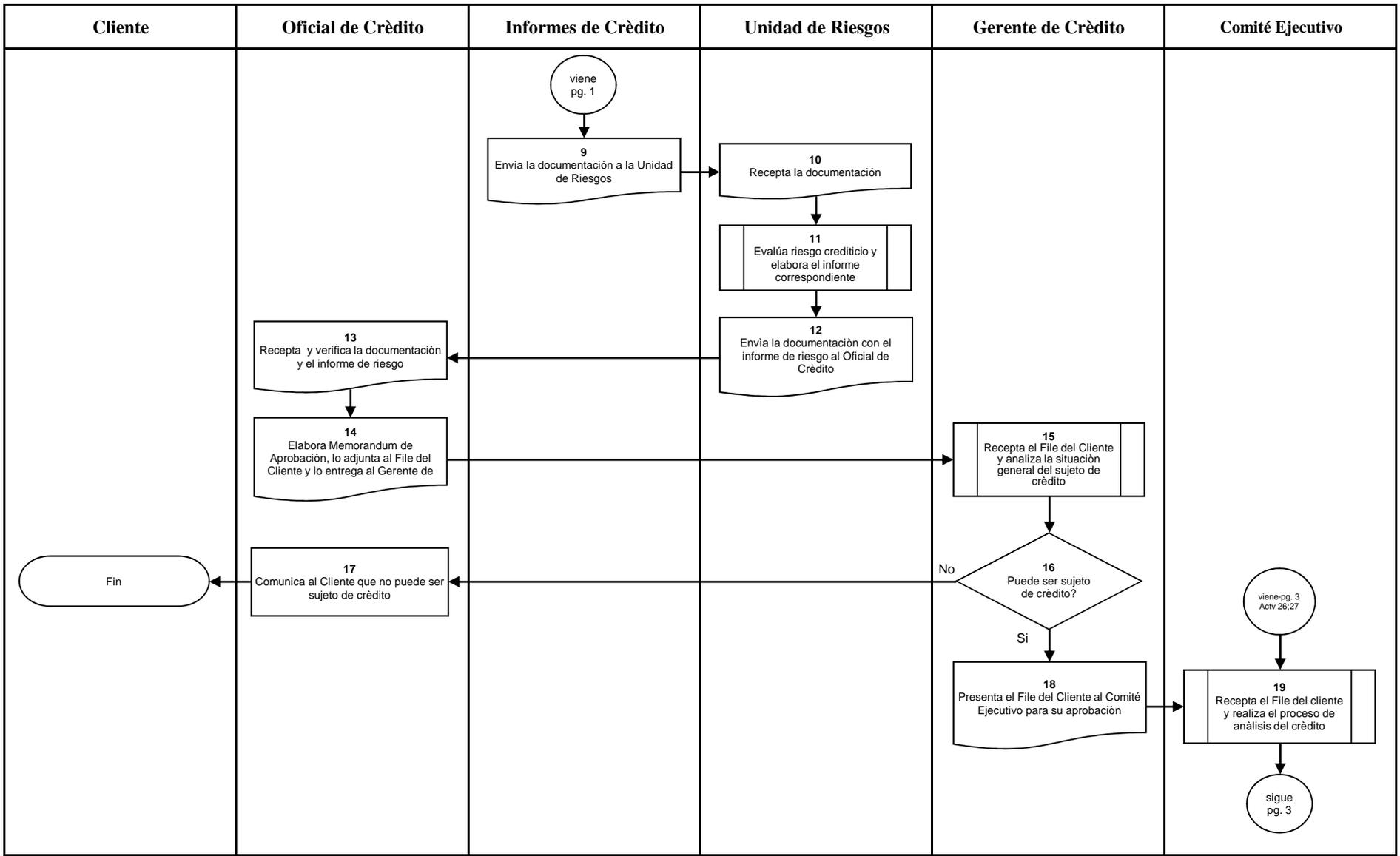




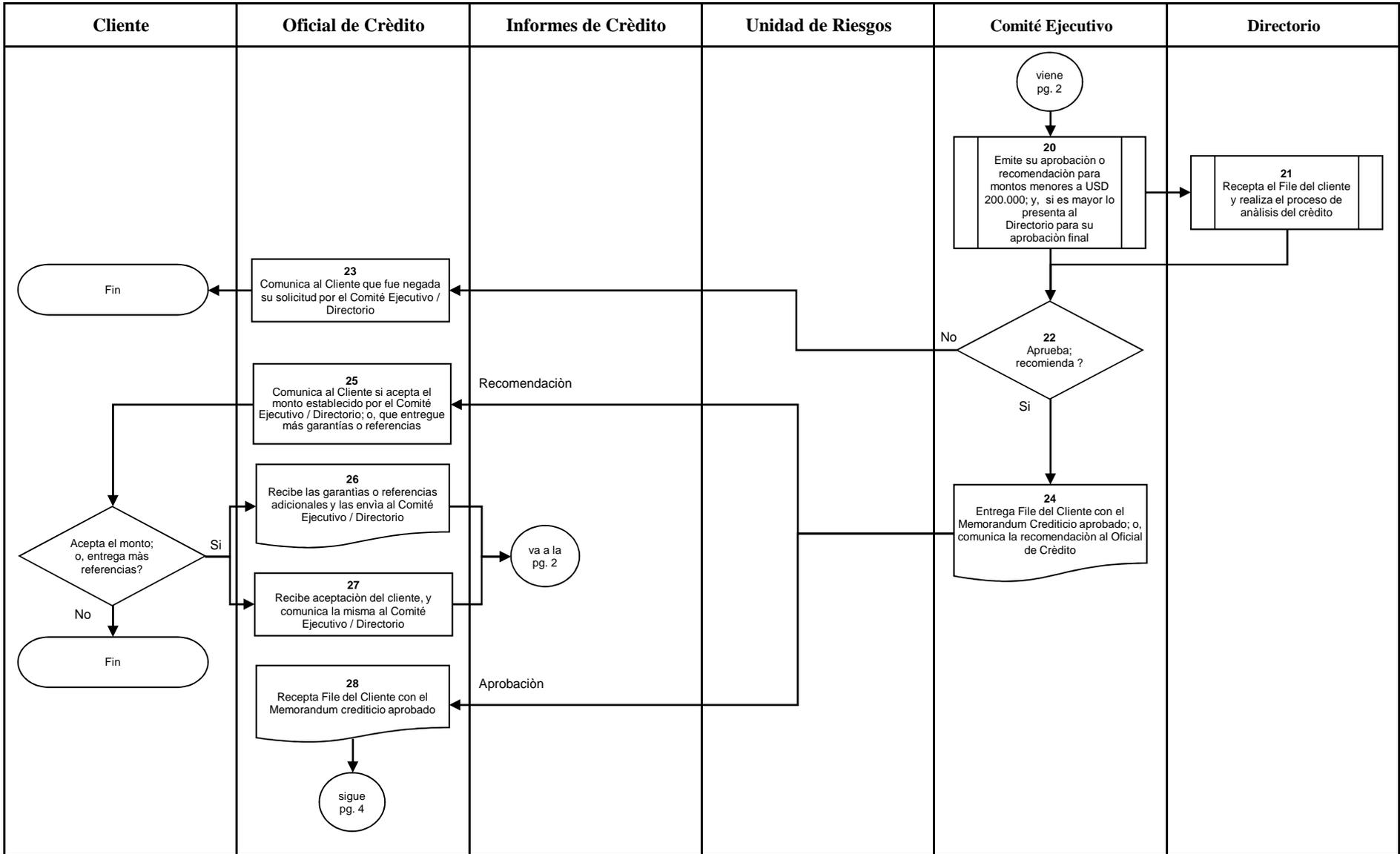
**PROCESO: Prèstamo Hipotecario con Emisiòn de Cèdulas**



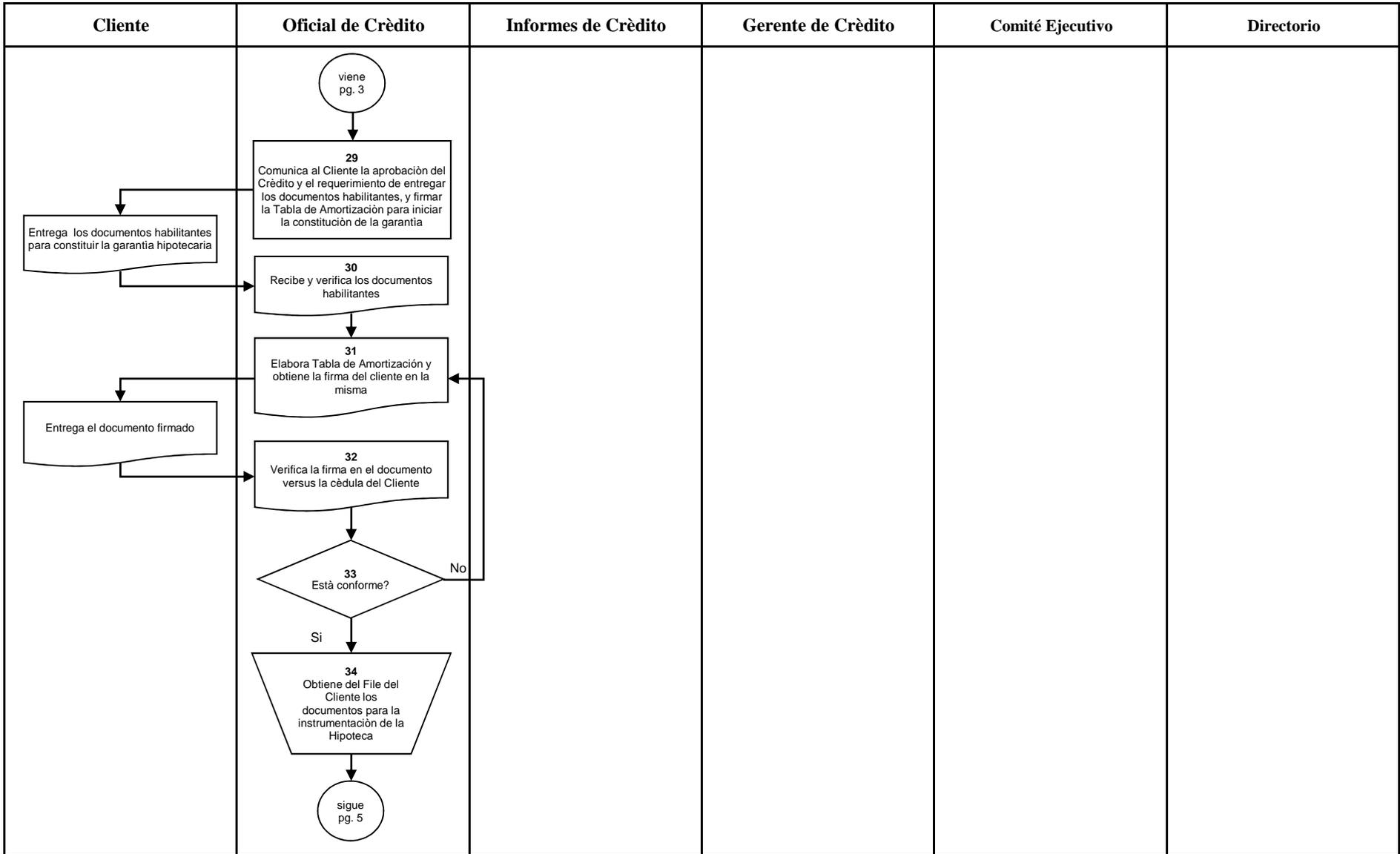
**PROCESO: Préstamo Hipotecario con Emisión de Cédulas**



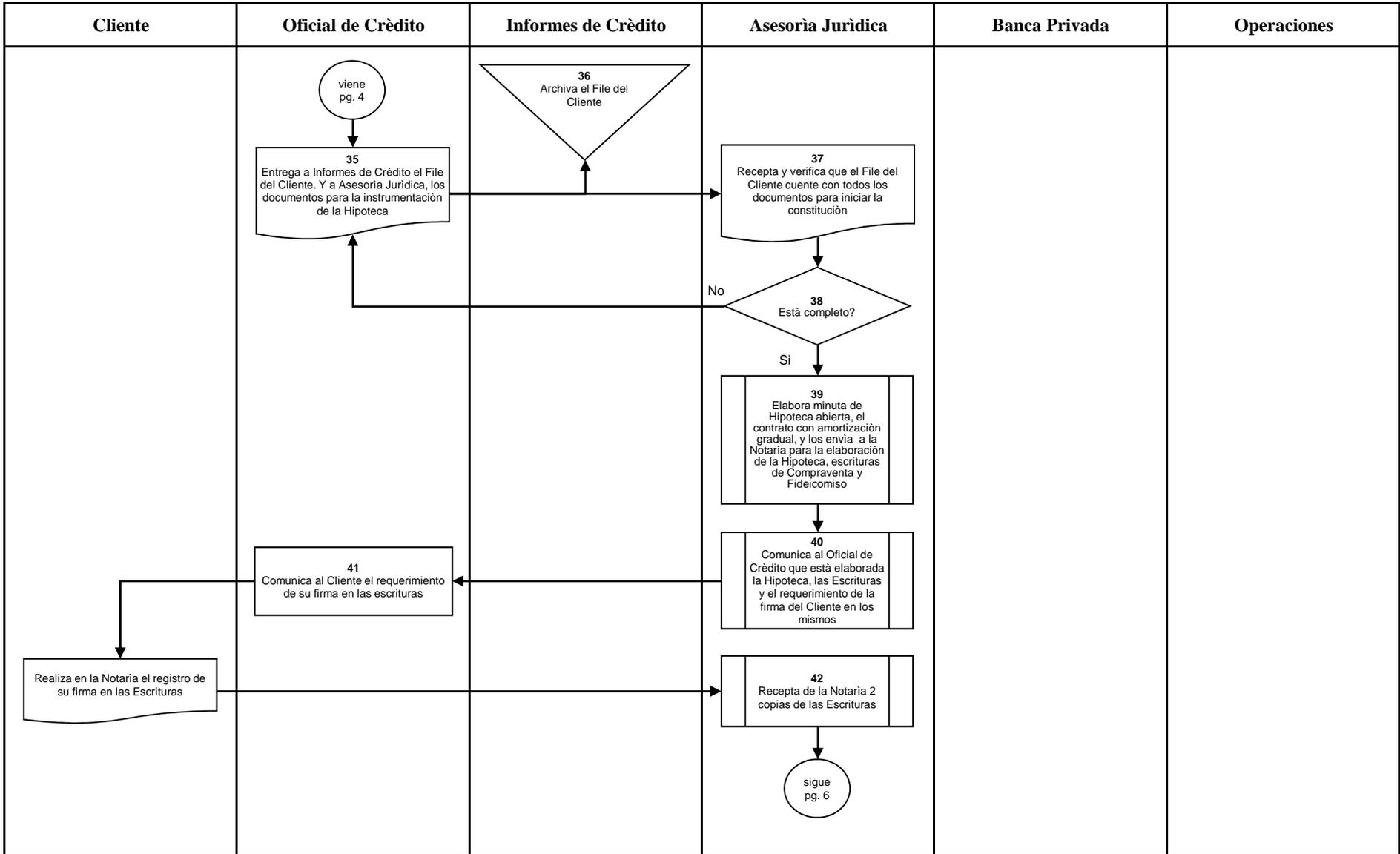
**PROCESO: Prèstamo Hipotecario con Emisiòn de Cèdulas**



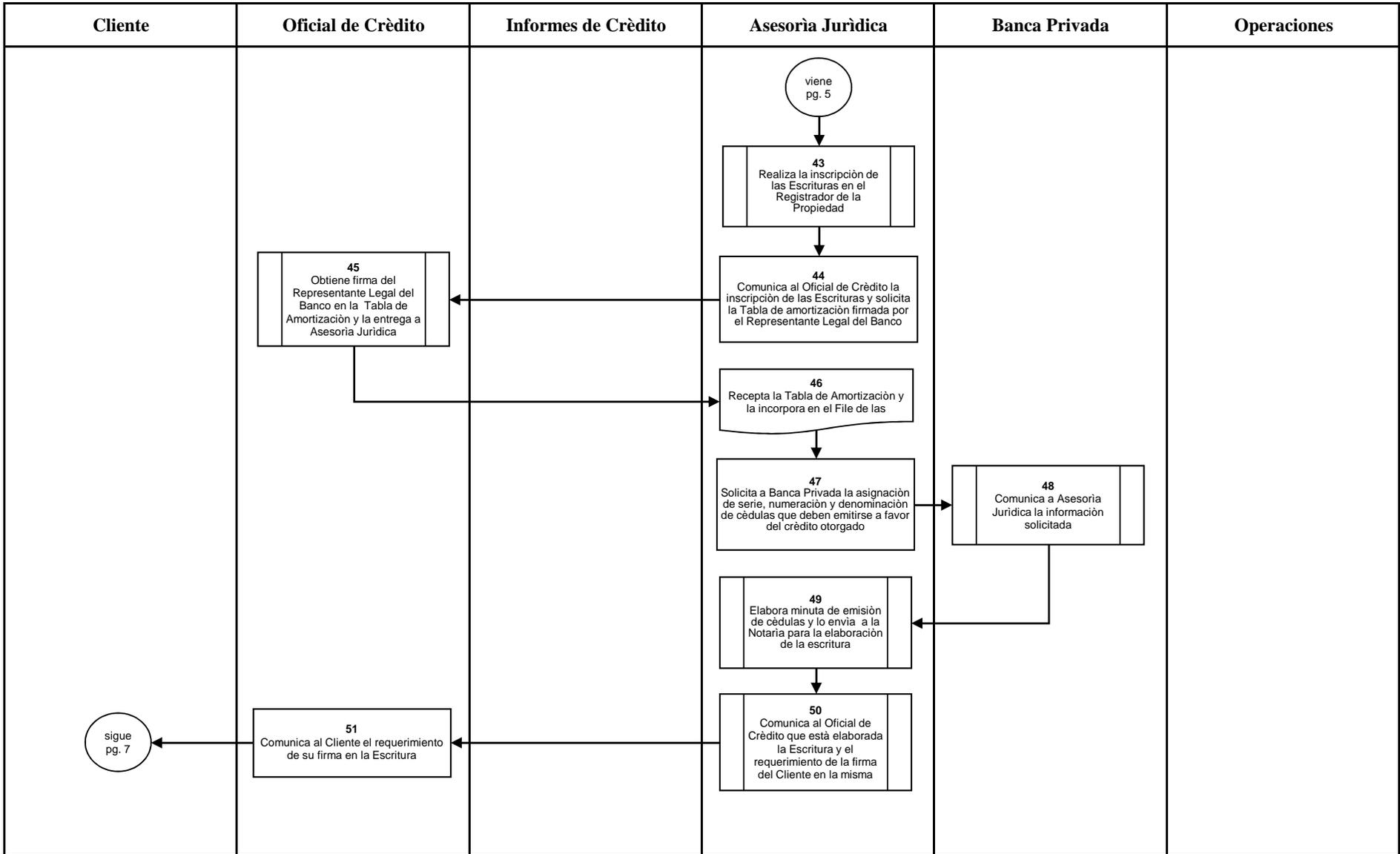
**PROCESO: Prèstamo Hipotecario con Emisiòn de Cèdulas**



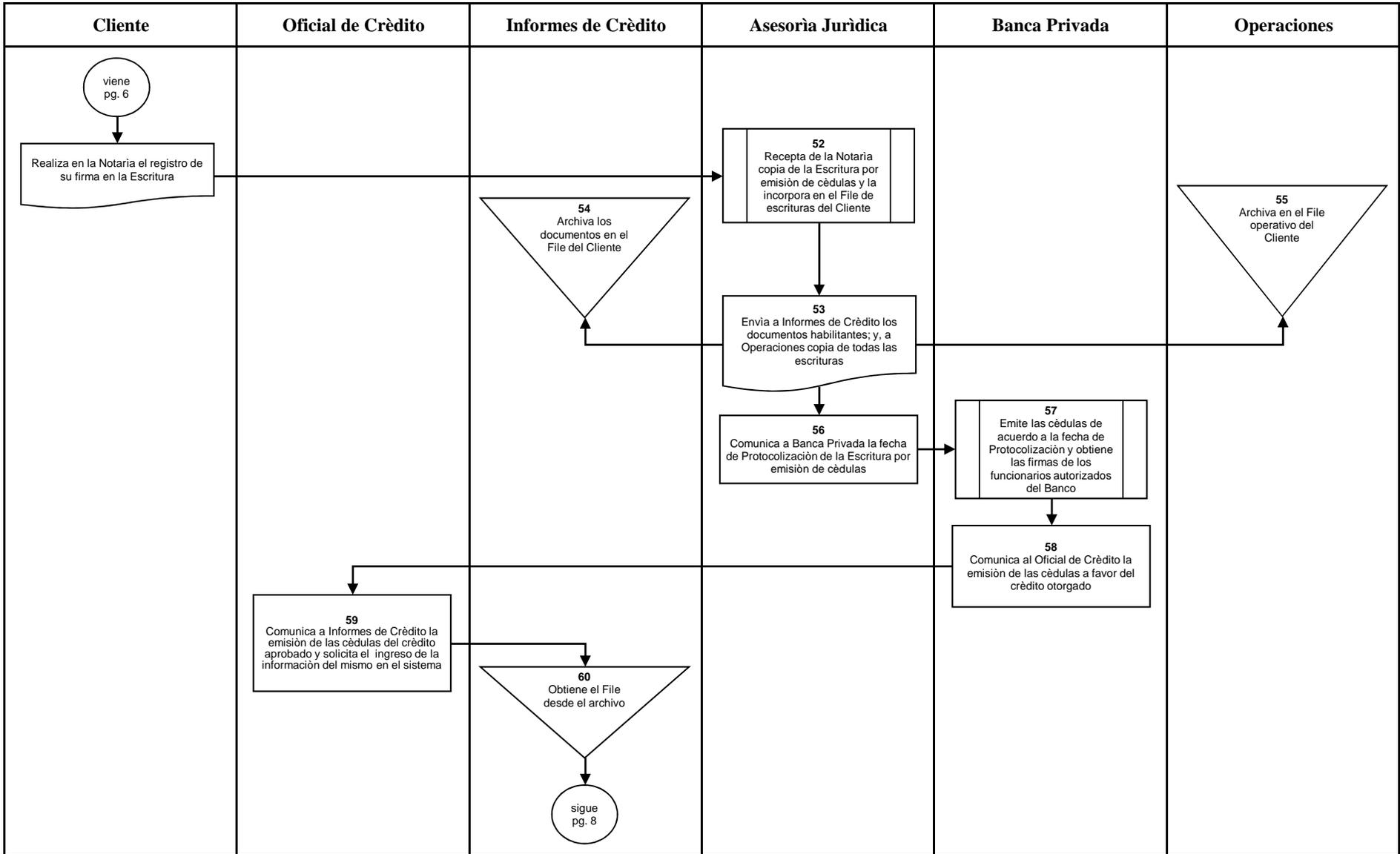
**PROCESO: Prèstamo Hipotecario con Emisiòn de Cèdulas**



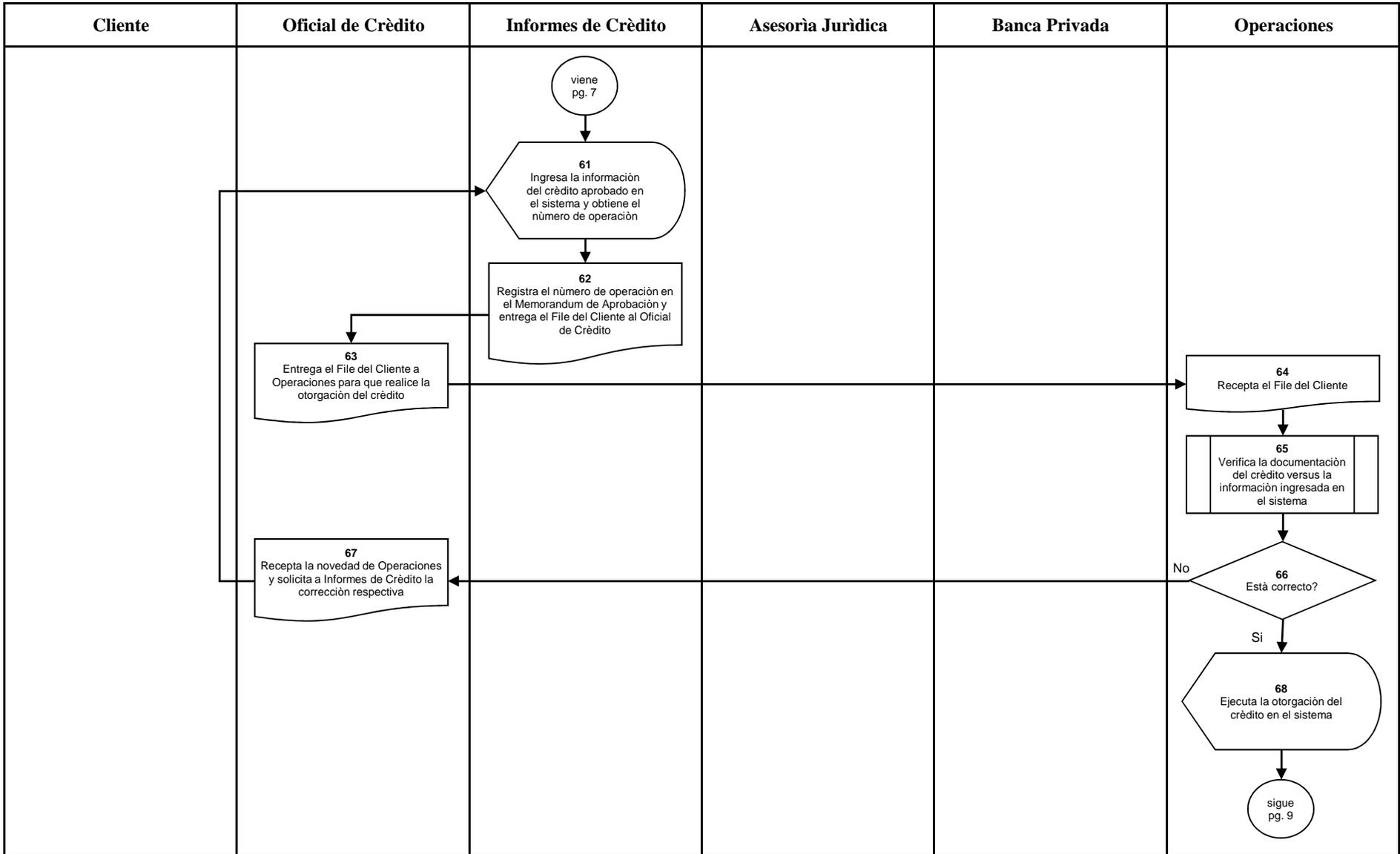
**PROCESO: Prèstamo Hipotecario con Emisiòn de Cèdulas**



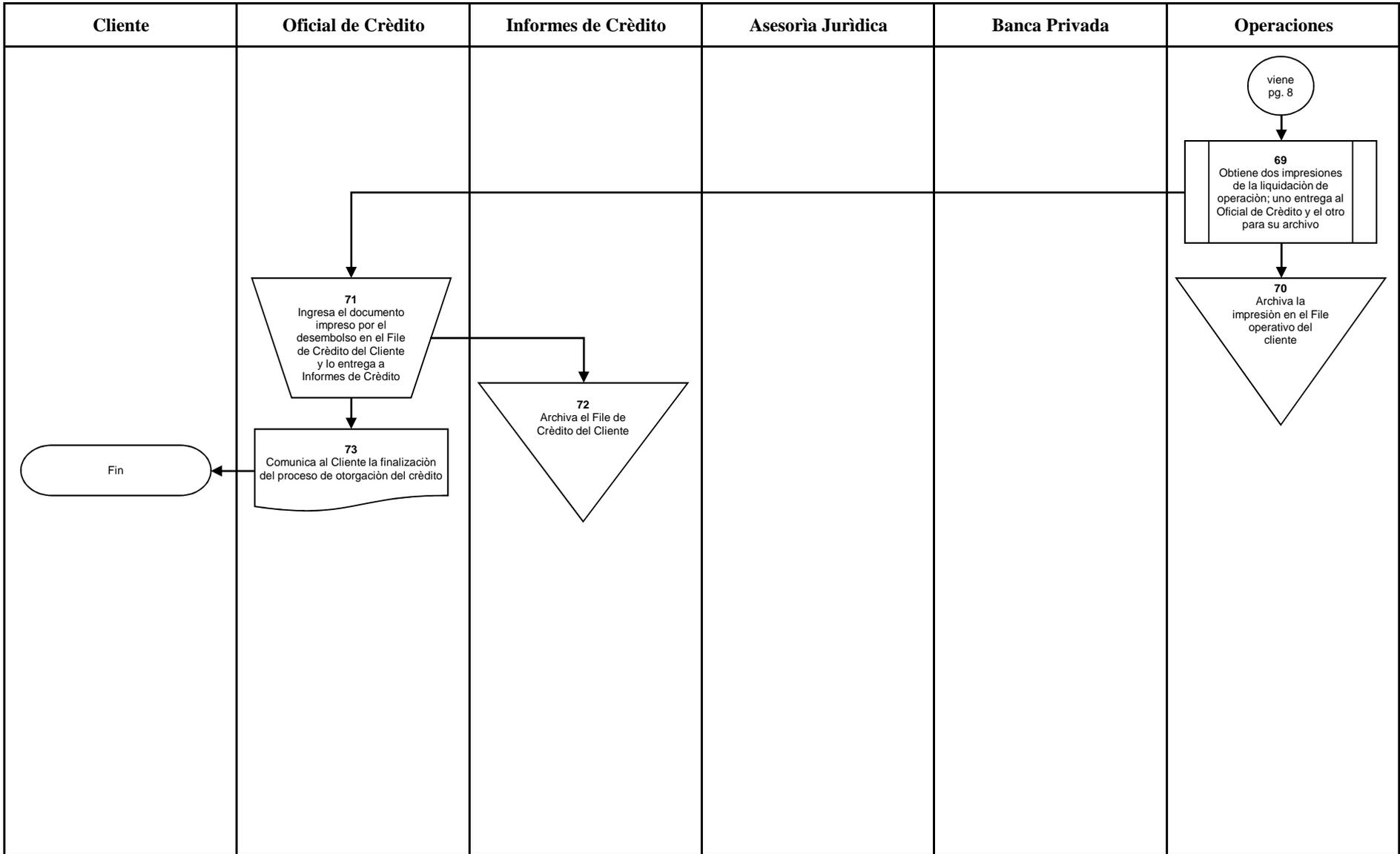
**PROCESO: Préstamo Hipotecario con Emisión de Cédulas**



**PROCESO: Prèstamo Hipotecario con Emisiòn de Cèdulas**



**PROCESO: Prèstamo Hipotecario con Emisiòn de Cèdulas**



**PROCESO: Venta de Cédulas Hipotecarias**

