

Maestría en
Finanzas corporativas

Trabajo de investigación previo a la obtención del título de

Magíster en finanzas corporativas

AUTORES:

Nicolás Alexander Badillo Pillajo

María Victoria Enríquez Jurado

Lisbeth Alejandra Ramírez Pantoja

**“OPTIMIZACIÓN FINANCIERA PARA LA RECUPERACIÓN DE CARTERA CASTIGADA EN LA
COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO ALIANZA DEL VALLE CÍA. LTDA.”**

Quito, JUNIO 2026

Certificación de autoría

Nosotros, **Nicolás Alexander Badillo Pillajo; María Victoria Enríquez Jurado; Lisbeth Alejandra Ramírez Pantoja**, declaramos bajo juramento que el trabajo aquí descrito es de nuestra autoría; que no ha sido presentado anteriormente para ningún grado o calificación profesional y que se ha consultado la bibliografía detallada.

Cedemos nuestros derechos de propiedad intelectual a la Universidad Internacional del Ecuador (UIDE), para que sea publicado y divulgado en internet, según lo establecido en la Ley de Propiedad Intelectual, su reglamento y demás disposiciones legales.



Firma del graduando

Nicolás Alexander Badillo Pillajo

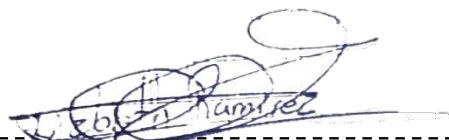
CI 1719477505



Firma del graduando

María Victoria Enríquez Jurado

CI 0401237763



Firma del graduando

Lisbeth Alejandra Ramírez Pantoja

CI 0401745609

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

Autorización de Derechos de Propiedad Intelectual

Nosotros, **Nicolás Alexander Badillo Pillajo; María Victoria Enríquez Jurado; Lisbeth Alejandra Ramírez Pantoja**, en calidad de autores del trabajo de investigación titulado ***“Optimización Financiera para la Recuperación de Cartera Castigada en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle Cía. Ltda.”***, autorizamos a la Universidad Internacional del Ecuador (UIDE) para hacer uso de todos los contenidos que nos pertenecen o de parte de los que contiene esta obra, con fines estrictamente académicos o de investigación. Los derechos que como autores nos corresponden, lo establecido en los artículos 5, 6, 8, 19 y demás pertinentes de la Ley de Propiedad Intelectual y su Reglamento en Ecuador.

D. M. Quito, junio 2026



Firma del graduando

Nicolás Alexander Badillo Pillajo

CI 1719477505



Firma del graduando

María Victoria Enríquez Jurado

CI 0401237763



Firma del graduando

Lisbeth Alejandra Ramírez Pantoja

CI 0401745609

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

Aprobación de dirección y coordinación del programa

Nosotros, **José Antonio García, director EIG** y **Esteban Arias**, declaramos que los graduados: **Nicolás Alexander Badillo Pillajo; María Victoria Enríquez Jurado; Lisbeth Alejandra Ramírez Pantoja** son los autores exclusivos de la presente investigación y que ésta es original, auténtica y personal de ellos.

628675077C
3D4D07B930
A97A6B7F9D
A0

Firmado
digitalmente por
628675077C3D4D07
B930A97A6B7F9DA0
Fecha: 2026.07.17
09:06:27 +02'00'



Validar únicamente en FirmaRC.
Firmado electrónicamente por:
ESTEBAN JOSE ARIAS
MAUNE

José Antonio García

Director de la Maestría en Finanzas

Corporativas

Esteban Arias

Coordinador en la Maestría en Finanzas

Corporativas

Dedicatoria

Dedicamos este trabajo a nuestras familias, por su apoyo constante, comprensión y confianza durante el desarrollo de este proceso académico. Su acompañamiento fue fundamental para superar los desafíos y alcanzar esta importante meta profesional.

A nuestros docentes y tutores, por compartir sus conocimientos, experiencia y orientación, contribuyendo significativamente a nuestra formación y crecimiento profesional. De igual manera, dedicamos este logro a todas las personas que, con sus enseñanzas, consejos y respaldo, aportaron al cumplimiento de este objetivo, motivándonos a mantener el compromiso, la disciplina y la perseverancia a lo largo de este camino. Este trabajo representa no solo el resultado de un esfuerzo académico, sino también el reflejo del apoyo recibido de quienes creyeron en nuestras capacidades y nos impulsaron a continuar creciendo personal y profesionalmente.



Agradecimientos

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

Resumen

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle Ltda. enfrenta un contexto de creciente morosidad y deterioro de cartera que obliga a la institución a buscar mecanismos más eficientes de recuperación. En respuesta a esta realidad, se desarrolló un análisis de viabilidad financiera, operativa y estratégica para evaluar la adquisición de una empresa especializada en recuperación de cartera castigada, con el objetivo de fortalecer la gestión de activos improductivos y generar liquidez sostenible.

Tras evaluar 23 empresas del sector, se seleccionó a OLD Strategic Planning International Ecuador S.A. como la mejor alternativa. Usando el método de Flujos de Caja Descontados y múltiplos financieros, se determinó un valor de adquisición de USD 96.719,02. Las proyecciones estiman una mejora del 5% en la recuperación de cartera castigada, con una liberación de liquidez superior a USD 5 millones y una reducción progresiva del WACC.

Los beneficios esperados van más allá de lo financiero: la integración permitiría automatizar procesos, mejorar la localización y segmentación de deudores, fortalecer el control de procesos judiciales y reducir riesgos operativos y regulatorios. En conjunto, la adquisición se consolida como una decisión estratégicamente viable que fortalecería el patrimonio institucional, mejoraría los indicadores financieros y contribuiría al crecimiento sostenible de la cooperativa en el largo plazo.



Palabras Claves: Recuperación de cartera, cartera castigada, viabilidad financiera, flujos de caja descontados, activos improductivos, morosidad, adquisición empresarial, valoración corporativa, liquidez, sostenibilidad financiera.

Abstract

The Alianza del Valle Ltda. Savings and Credit Cooperative faces a context of growing delinquency and portfolio deterioration that compels the institution to seek more efficient recovery mechanisms. In response to this reality, a financial, operational, and strategic feasibility analysis was developed to evaluate the acquisition of a company specialized in judicial portfolio recovery, with the objective of strengthening the management of non-performing assets and generating sustainable liquidity.

After evaluating 23 companies in the sector, OLD Strategic Planning International Ecuador S.A. was selected as the best alternative. Using the Discounted Cash Flow method and financial multiples, an acquisition value of USD 96,719.02 was determined. Projections estimate a 5% improvement in judicial portfolio recovery, with a liquidity release of over USD 5 million and a progressive reduction of the WACC.

The expected benefits extend beyond the financial realm: the integration would allow for process automation, improved debtor location and segmentation, strengthened control of judicial processes, and reduced operational and regulatory risks. Taken together, the acquisition is consolidated as a strategically viable decision that would strengthen the institution's equity, improve financial indicators, and contribute to the cooperative's sustainable long-term growth.



Keywords: Portfolio recovery, judicial portfolio, financial feasibility, discounted cash flow, non-performing assets, delinquency, corporate acquisition, corporate valuation, liquidity, financial sustainability.

Tabla de contenido

CAPITULO I:	16
Planteamiento del problema e importancia del estudio	17
Definición del proyecto.....	17
Naturaleza o tipo de proyecto.....	18
Objetivos	19
Objetivo general	19
Objetivo específico.....	20
Justificación e importancia del trabajo de investigación	20
CAPITULO II	21
Nombre, actividades, mercados servidos y principales cifras.....	21
Valoración de la cooperativa alianza del valle.....	22
Gestión y recuperación de cartera crediticia	31
Cartera castigada.....	31
Gestión judicial de recuperación.....	32
Riesgo operativo en cartera judicial y castigada	33
Fundamentación legal y normativa.....	33

CAPITULO III.....	36
La externalización y empresas auxiliares especializadas	36
Análisis de proveedores e impacto en el estado de resultados	38
Valoración de Old Strategic Planning	42
Poceso de adquisicion por parte de la cooperativa alianza del valle.....	47
1. Determinación del Precio de Adquisición y Justificación del Descuento	50
2. Estructura de Financiamiento de la Adquisición	51
3. Estructuración del Financiamiento de la Adquisición	53
4. Análisis de la Amortización	54
5. Capacidad de Pago y Sostenibilidad Financiera	55
6. Impacto en el Estado de Resultados	56
7. Gastos Operativos y Sinergias de Costos	58
8. Gastos Financieros	58
9. Impacto de la operación de M&A.....	59
10. Optimización de la Cartera Castigada	60
11. Proyecciones Financieras a Cuatro Años	61

12. Generación de Valor en el FCF	62
13. Análisis de Riesgo de la operación	64
14. Impacto en Indicadores Financieros Clave	65
CAPITULO IV	68
Enfoque teórico conceptual del proyecto	68
Finanzas Corporativas	68
Gestión de Riesgos Financieros y Operativos	69
Evaluación de Proyectos	70
Gobierno Corporativo y Regulación Financiera	70
CAPITULO V	71
Conclusiones generales	71
Análisis del cumplimiento de los objetivos de la investigación	72
Contribución a la gestión empresarial	73
Contribución a nivel académico	74
Contribución a nivel personal	75
Limitaciones a la investigación	76
REFERENCIAS	76

INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Estado de resultados de la Cooperativa Alianza del Valle	26
Tabla 2. Balance general de la Cooperativa Alianza del Valle.....	27
Tabla 3. Resumen de datos de los postulados en la Cooperativa Alianza del Valle.....	39
Tabla 4. Comparación del impacto de los proveedores en el estado de resultados en la Cooperativa Alianza del Valle.....	41
Tabla 5. Analisis del Retorno sobre la inversión en los proveedores seleccionados.	42
Tabla 6. Estado de resultados de la empresa OLD Strategic Planning.....	43
Tabla 7. Blance general de la empresa OLD Strategic Planning.....	46
Tabla 8. Comparación de múltiplos entre la Cooperativa Alianza del Valle y la empresa OLD Strateic Planning.	49
Tabla 9. Estructura de la adquisición.....	53
Tabla 10. Tabla de amortización del financiamiento.	55
Tabla 11. Impacto en el estado de resultados del proceso de M&A.....	57
Tabla 12. Impacto en el balance general del proceso de M&A.....	60

Tabla 13. Proyección en los estados de resultados de la Cooperativa Alianza del Valle posterior a la adquisición..... 62

Tabla 14. Proyección del balance general de la Cooperativa Alianza del Valle posterior a la adquisición. 63

INDICE DE FIGURAS

Figura 1. Ingresos netos de la Cooperativa Alianza del Valle..... 23

Figura 2. Evolución del % de margen Neto en la Cooperativa Alianza del Valle24

Figura 3. Evolución de las cuentas por cobrar en la Cooperativa Alianza del Valle27

Figura 4. Evolución de los créditos de cartera en la Cooperativa Alianza del Valle29

Figura 5. Comparación del Equity Value de la empresa OLD Strategic Planning con descuento50

Figura 6. Comparación del indicador de ROA de la Cooperativa Alianza del Valle posterior a la adquisición. 66

Figura 7. Comparación del indicador de ROE de la Cooperativa Alianza del Valle posterior a la adquisición. 66

Figura 8. Relacion del beneficio frente a la inversión del ejercicio de M&A 67

CAPITULO I:

INTRODUCCION

Planteamiento del problema e importancia del estudio

Definición del proyecto

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle Ltda, desarrolla sus actividades dentro del sector financiero popular y solidario del Ecuador, un entorno caracterizado por constantes transformaciones económicas, sociales y regulatorias que influyen directamente en el comportamiento de los clientes, su capacidad de pago y los niveles de endeudamiento. En los últimos años, el sistema financiero ha experimentado un incremento progresivo en los índices de morosidad y deterioro de la cartera crediticia, situación que obliga a las instituciones a fortalecer sus mecanismos de recuperación, control y administración de activos, con el fin de preservar la liquidez, proteger su patrimonio y garantizar la sostenibilidad financiera a largo plazo.

Dentro de este contexto, la cartera castigada y castigada representa un activo de gran relevancia estratégica, ya que, aunque se encuentra provisionada al 100%, mantiene un potencial significativo de recuperación que, si se gestiona de manera eficiente, puede convertirse en flujo efectivo real para la institución. Actualmente, la Cooperativa enfrenta limitaciones en sus procesos de gestión: depende en gran medida de proveedores externos, cuenta con debilidades en el uso de herramientas tecnológicas especializadas, presenta dificultades en el seguimiento y trazabilidad de procesos judiciales, y está expuesta a riesgos

regulatorios y operativos que pueden derivar en observaciones o sanciones por parte de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS).

El presente proyecto de titulación tiene como propósito fundamental diseñar y evaluar la viabilidad financiera, operativa y estratégica de adquirir la empresa OLD Strategic Planning International Ecuador S.A. especializada en recuperación de cartera. Esta iniciativa surge como una respuesta a la necesidad de optimizar la administración de la cartera castigada, reducir costos operativos, incorporar tecnología avanzada, fortalecer los controles internos y transformar activos subutilizados en recursos que generen valor sostenible.

Naturaleza o tipo de proyecto

El presente proyecto se desarrolla bajo un enfoque de investigación mixta, que combina elementos de investigación cualitativa y cuantitativa, con el fin de abordar de manera integral la problemática relacionada con la gestión y recuperación de la cartera castigada en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle Cía. Ltda.

Se adopta un enfoque descriptivo, analítico y evaluativo. El enfoque descriptivo permite caracterizar la situación actual de la gestión de cartera castigada, identificando procesos, actores involucrados, normativas aplicables y limitaciones operativas, tecnológicas y financieras existentes en la entidad. Por su parte, el enfoque analítico facilita la descomposición de los elementos que conforman el modelo de gestión vigente, así como la identificación de causas y efectos asociados a los bajos niveles de recuperación y los altos costos operativos. Finalmente, el enfoque evaluativo se emplea para medir el impacto

financiero y operativo de las alternativas de mejora, incluyendo la valoración de la adquisición de la empresa especializada OLD STRATEGIC PLANNING INTERNATIONAL ECUADOR S.A., y determinar su viabilidad estratégica.

En cuanto a los métodos cuantitativos, se emplean herramientas y técnicas estadísticas, financieras y matemáticas para el procesamiento y análisis de datos numéricos relevantes:

- Valoración de empresas: Se aplica el método de Flujos de Caja Descontados (DCF) y el análisis de múltiplos financieros para determinar el valor económico de OLD STRATEGIC PLANNING INTERNATIONAL ECUADOR S.A., evaluar la conveniencia de la transacción y establecer las condiciones financieras de la adquisición.
- Proyecciones y simulaciones: Se elaboran escenarios financieros para estimar el impacto de las estrategias de recuperación en el flujo de efectivo, el patrimonio y la estructura de capital de la cooperativa, considerando variables como tasas de recuperación, costos operativos y condiciones de financiamiento.

Objetivos

Objetivo general

Diseñar e implementar un modelo integral de gestión financiera, tecnológica y normativa orientado a optimizar la recuperación de la cartera castigada en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle Cía. Ltda., con el propósito de transformar activos provisionados en flujo efectivo, reducir costos, fortalecer la liquidez institucional y mejorar el patrimonio organizacional.

Objetivo específico

- Incrementar el nivel de recuperación de la cartera mediante la aplicación de estrategias financieras eficientes, el seguimiento sistemático de los procesos judiciales y la optimización de la gestión de proveedores externos.
- Implementar herramientas y mecanismos de control que permitan mejorar la trazabilidad, el monitoreo y la toma de decisiones en la administración de la cartera castigada.
- Garantizar el cumplimiento del marco normativo vigente, particularmente las disposiciones emitidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS), con el fin de reducir riesgos regulatorios y sanciones.

Justificación e importancia del trabajo de investigación

El proyecto se sustenta en la necesidad de mejorar la gestión de la cartera castigada, la cual constituye actualmente un activo subutilizado dentro de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle Cía. Ltda. A pesar de encontrarse provisionada al 100%, dicha cartera posee un potencial significativo de recuperación que, mediante una adecuada administración, puede convertirse en flujo efectivo real, contribuyendo de forma directa al fortalecimiento de la liquidez y del patrimonio institucional.

Adicionalmente, la cooperativa enfrenta limitaciones en los procesos de control financiero, una alta dependencia de proveedores externos para la recuperación de cartera y debilidades en el uso de herramientas tecnológicas, lo que incide negativamente en la

eficiencia operativa. A este escenario se suman los riesgos regulatorios derivados del cumplimiento normativo exigido por los organismos de control (SEPS), cuya inobservancia puede derivar en sanciones y afectar la imagen institucional.

En este contexto, la implementación de un modelo integral de gestión financiera, tecnológica y normativa se presenta como una solución estratégica que permitirá optimizar la recuperación de cartera, mejorar la eficiencia de los procesos internos, fortalecer la transparencia en la gestión y garantizar el cumplimiento de la normativa vigente. De esta manera, la cartera castigada deja de concebirse únicamente como un ajuste contable, para transformarse en una oportunidad de generación de valor que contribuya a la sostenibilidad financiera y al crecimiento institucional de la cooperativa.

CAPITULO II

PERFIL DE LA ORGANIZACIÓN.

Nombre, actividades, mercados servidos y principales cifras

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle Cía. Ltda, es una entidad financiera perteneciente al sector de la Economía Popular y Solidaria, regulada por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS), que opera bajo principios de solidaridad y ayuda mutua. Su actividad principal consiste en captar ahorros de sus socios y otorgar créditos, además de administrar una cartera crediticia que incluye operaciones en etapa judicial y castigada, área en la que tradicionalmente ha dependido de servicios externos, presentando debilidades en control, trazabilidad tecnológica y costos operativos elevados.

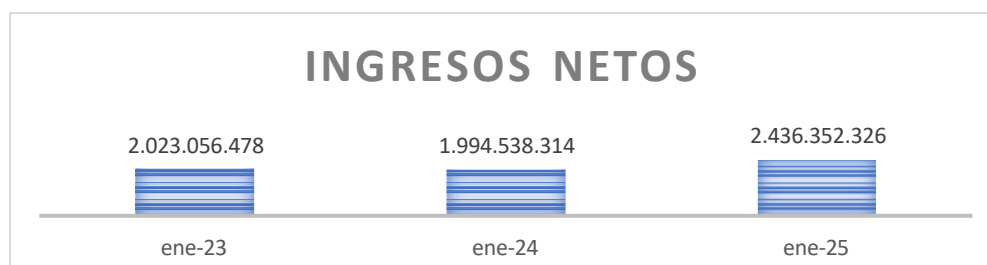
Con el objetivo de transformar estos activos en flujo de efectivo, fortalecer su liquidez y optimizar su gestión integral, la cooperativa plantea la adquisición estratégica de la empresa OLD STRATEGIC PLANNING INTERNATIONAL ECUADOR S.A., especializada en recuperación judicial, lo que le permitirá integrar capacidades técnicas, reducir gastos y mejorar sus indicadores financieros y de cumplimiento normativo, consolidándose como una institución sólida, eficiente y alineada con el marco legal vigente.

Bajo el contexto presentado de la Cooperativa Alianza del Valle, el análisis integral de los estados financieros de la cooperativa permite identificar las fortalezas estructurales, las vulnerabilidades emergentes y las oportunidades de mejora que fundamentan las decisiones estratégicas evaluadas en el presente trabajo.

Valoración de la cooperativa alianza del valle

Las ventas presentan variaciones durante el período analizado. En 2024 se registró un decrecimiento del 1,4% respecto al año anterior, reduciendo los ingresos de USD 2.023 millones a USD 1.995 millones. Sin embargo, el ejercicio 2025 evidencia una recuperación contundente con un crecimiento del 22,2%, elevando los ingresos a USD 2.436 millones e incorporando USD 441,8 millones adicionales respecto al año precedente, el mayor crecimiento en los últimos tres años y una señal de crecimiento.

Figura 1. Ingresos netos de la Cooperativa Alianza del Valle

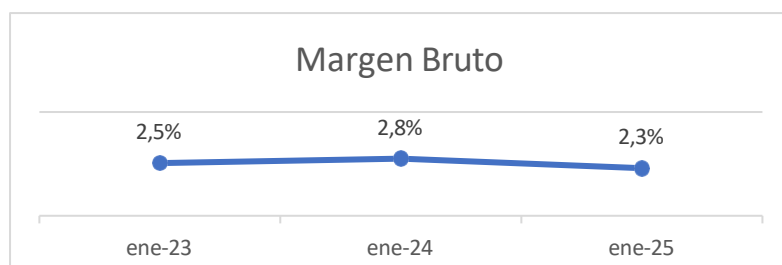


Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

El costo de ventas mantiene una participación dominante sobre los ingresos, oscilando entre el 97,2% y el 97,7% a lo largo del período, característica estructural inherente al modelo de negocio. Este escenario impone una disciplina operativa extraordinaria, dado que variaciones marginales en el costo generan impactos graves impactos sobre la rentabilidad final.

El margen bruto presenta una evolución de mejora de 2,5% en 2023 a 2,8% en 2024 su punto máximo del período sin embargo se presenta un 2,3% en 2025, su nivel más bajo. Esta compresión del margen bruto en 2025, a pesar del significativo crecimiento en volumen de ventas, indica que el incremento de ingresos fue acompañado de un aumento proporcional mayor en los costos de adquisición la utilidad bruta de 2025 alcanza USD 55,9 millones, el valor más elevado del período.

Figura 2. Evolución del % de margen Neto en la Cooperativa Alianza del Valle



Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

Los gastos generales y de administración presentan un crecimiento sostenido a lo largo del período, incrementándose de USD 28,2 millones en 2023 a USD 35,9 millones en 2025, un aumento acumulado del 27,4%. Su impacto sobre ventas oscila entre 1,4% y 1,6%, evidenciando que, si bien estos gastos crecen en términos absolutos, su crecimiento ha sido parcialmente absorbido por el incremento en el volumen de operaciones. Sin embargo, durante el 2024 los gastos administrativos crecieron mientras las ventas caían, poniendo en evidencia una estructura de costos fijos que limita el control ante escenarios desfavorables en ventas, lo cual se refleja en márgenes reducidos.

Los gastos de venta exhiben las variaciones más graves del período. En 2024 se duplicaron frente al 2023, pasando de USD 7,4 millones a USD 12,8 millones, elevándose de 0,4% a 0,6% sobre ventas. En 2025 se redujeron a USD 10,3 millones, recuperando el nivel relativo del 0,4%. Esta dinámica sugiere la realización de una inversión comercial intensiva en 2024 como pueden ser campañas de marketing, expansión de fuerza de ventas o apertura de nuevas agencias cuyos resultados habrían contribuido al crecimiento de ingresos.

evidenciado en 2025, configurando un patrón clásico de inversión comercial con retorno diferido.

En cuanto la utilidad operacional partiendo de USD 15,3 millones en 2023 con un margen operativo del 0,76%, se contrae drásticamente a USD 9,0 millones en 2024 una caída del 41% y se mantiene prácticamente constante en USD 9,0 millones en 2025, con un margen que se comprime adicionalmente al 0,37%. Este comportamiento revela una caída en la capacidad de generación de valor operativo: a pesar del crecimiento del 22,2% en ventas durante 2025, la utilidad operacional no registra mejora proporcional, evidenciando que el incremento de ingresos fue completamente neutralizado por el aumento simultáneo en costos y gastos operativos.

La reducción del margen operativo del 0,76% al 0,37% representa una pérdida de eficiencia operativa del 51% en el período, situación que en un sector con márgenes estructuralmente bajos configura un riesgo significativo de viabilidad operativa ante eventuales shocks en costos o contracciones de demanda.

En marcado contraste con la tendencia negativa del margen operativo, los gastos financieros tienen una reducción consistente y significativa que constituye el factor positivo más relevante del período. Partiendo de USD 8,4 millones en 2023 equivalente al 0,41% de las ventas — se reducen a USD 5,0 millones en 2024 y alcanzan su mínimo de USD 2,5 millones en 2025, representando apenas el 0,10% de los ingresos. Esta reducción acumulada

del 69,9% en el gasto financiero evidencia un proceso de desapalancamiento bancario, prepagando obligaciones financieras.

Tabla 1. Estado de resultados de la Cooperativa Alianza del Valle

Miles de US\$	dic-23	dic-24	dic-25
Ventas Netas	2.023.056.478	1.994.538.314	2.436.352.326
Compras	1.971.729.283	1.939.615.496	(2.380.489.580)
Variación de existencias	-	-	-
Utilidad Bruta en Ventas	51.327.194	54.922.817	55.862.746
Gastos Generales y de Administración	(28.161.458)	(32.658.172)	(35.868.099)
Amortización	(467.137)	(447.744)	(696.138)
Gastos de Venta	(7.423.300)	(12.811.723)	(10.283.726)
Utilidad (Pérdida) Operacional	15.275.300	9.005.178	9.014.783
Gastos financieros	(8.393.427)	(4.992.163)	(2.528.656)
Utilidad (Pérdida) antes de PT e IR	6.881.872	4.013.015	6.486.127
Participación de trabajadores	(1.032.281) ✓	(601.952)	(972.919)
Utilidad (Pérdida) antes de IR	5.849.591	3.411.063	5.513.208
Impuesto a la renta	(1.710.468) ✓	(968.836)	(1.484.617)
Utilidad (Pérdida) Neta	4.139.124	2.442.227	4.028.591

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

El activo total de la cooperativa presenta un comportamiento estable entre 2023 y 2024, manteniéndose en torno a USD 1.174 millones, para experimentar un salto significativo en 2025 hasta USD 1.510 millones, un incremento del 28,6% impulsado fundamentalmente por el crecimiento simultáneo de tres cuentas: créditos de cartera en USD 180,9 millones, cuentas por cobrar en USD 35,3 millones y bancos en USD 87,5 millones. Este crecimiento del activo total refleja una expansión operativa relevante, aunque su composición debe tener un análisis detallado ya que no todos los activos que crecen contribuyen a la liquidez de la cooperativa.

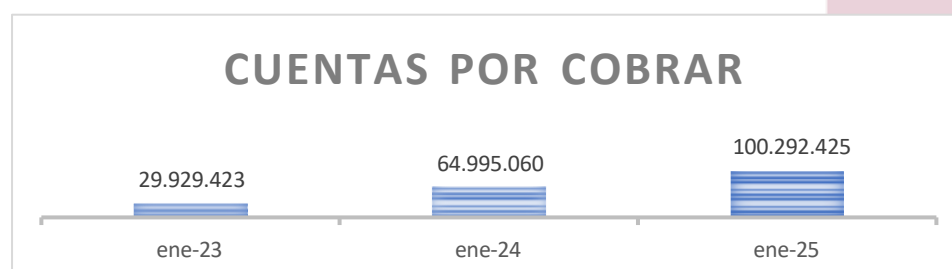
Tabla 2. Balance general de la Cooperativa Alianza del Valle

Miles de US\$	dic-23	dic-24	dic-25
Bancos	129.042.014	140.812.481	228.356.423
Cuentas por Cobrar	29.929.423	64.995.060	100.292.425
Creditos cartera	879.276.858	776.031.218	956.922.099
Otros activos	35.495.733	63.400.124	104.376.697
Propiedad planta y equipo	6.260.552	6.647.297	6.410.167
CARTERA LP	-	-	-
(-) Depreciación acumulada	(2.351.552)	(2.566.084)	(2.658.065)
Inversiones en acciones	96.447.344	124.509.206	116.280.884
Proveedores	886.915.197	966.855.443	1.286.000.620
Cuentas por Pagar	26.128.963	26.535.378	31.352.461
Obligaciones bancarias	91.011.867	34.938.053	31.270.187
Otros pasivos	88.531	47.456	59.626
Capital	73.287.830	79.171.932	100.419.111
Reservas	92.494.595	63.756.610	56.784.591
Resultados acumulados años anteriores	34.265	82.203	65.443
Resultado del Ejercicio	4.139.124	2.442.227	4.028.591

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

La cartera de créditos constituye el activo más relevante de la institución, representando el 74,9% del activo total en 2023, reduciéndose al 66,1% en 2024 y recuperándose al 63,4% en 2025. La expansión de 2025 en USD 180,9 millones puede llegar a ser un riesgo al futuro.

Figura 3. Evolución de las cuentas por cobrar en la Cooperativa Alianza del Valle

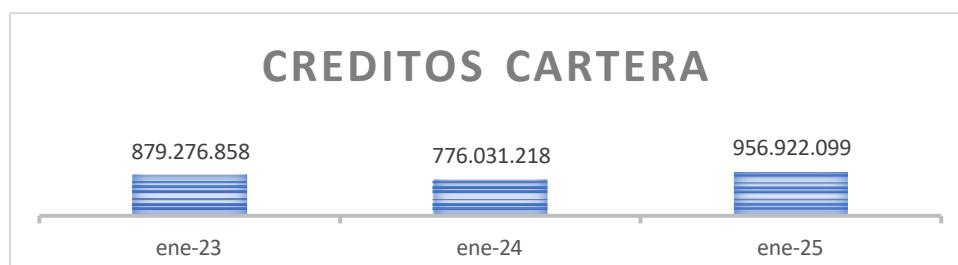


Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

La disponibilidad en bancos presenta una evolución positiva y sostenida, incrementándose de USD 129 millones en 2023 a USD 228,4 millones en 2025, un crecimiento del 76,9% en el período. Este incremento fortalece significativamente la posición de liquidez de la cooperativa y mejora su capacidad de respuesta ante requerimientos de efectivo inmediato, tanto de naturaleza operativa como regulatoria. Sin embargo, es fundamental considerar que en el sector financiero en el Ecuador el efectivo registrado en el balance no representa en su totalidad recursos de libre disponibilidad, dado que la normativa de la SEPS establece requerimientos específicos de encaje, reservas mínimas y cobertura de captaciones que limitan su utilización discrecional.

Las cuentas por cobrar constituyen la señal de mayor preocupación en el análisis del activo. Su crecimiento del 117,2% en 2024 y del 54,3% adicional en 2025 acumulando un incremento del 235,1% en el período, muy superior al crecimiento de ventas del 20,4% configura una desconexión estructural entre el ritmo de generación de ingresos y su capacidad de recuperación de cartera. Este comportamiento puede indicar una ineficiencia en la optimización de la cartera comercial o la acumulación de cartera de cobro que no ha sido adecuadamente provisionada. Independientemente de su causa, el crecimiento desproporcionado de las cuentas por cobrar consume liquidez operativa, incrementa el riesgo de liquidez y deteriora los indicadores de eficiencia.

Figura 4. Evolución de los créditos de cartera en la Cooperativa Alianza del Valle



Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

El pasivo total crece de USD 1.004 millones en 2023 a USD 1.349 millones en 2025, un incremento del 34,3% que supera el crecimiento del activo total del 28,6%, profundizando el nivel de endeudamiento institucional. La composición del pasivo revela una estructura dominada de manera abrumadora por la cuenta de proveedores, que representa el 88,3% del pasivo total en 2023 y se incrementa al 95,4% en 2025.

La evolución más positiva en el pasivo corresponde a las obligaciones bancarias, que se reducen drásticamente de USD 91,0 millones en 2023 a USD 31,3 millones en 2025, una disminución del 65,6% que refleja el proceso de desapalancamiento bancario ya identificado en el análisis del estado de resultados. Este proceso ha mejorado significativamente la cobertura de las obligaciones bancarias con el saldo en bancos.

La relación entre patrimonio y activo total reduce consistentemente de 14,5% en 2023 a 10,7% en 2025, indicando que una proporción creciente de los activos está siendo financiada con recursos de terceros. Si bien este comportamiento es consustancial al modelo de negocio financiero donde el apalancamiento es un mecanismo estructural de funcionamiento la velocidad de decrecimiento y esta tendencia de la base patrimonial relativa

generan presión sobre los indicadores de solvencia que la regulación de la SEPS monitorea permanentemente.

Bajo este análisis podemos determinar que el deterioro sostenido del margen operativo de 0,76% a 0,37% en el período constituye la vulnerabilidad crítica identificada. El crecimiento explosivo de las cuentas por cobrar, con un incremento acumulado del 235,1% frente a un crecimiento de ventas del 20,4% en el mismo período, presenta un riesgo de liquidez más crítico en el análisis realizado. Este descuadre entre generación de ingresos y efectividad de cobro consume recursos de caja, incrementa un riesgo crediticio comercial y presiona negativamente los indicadores de eficiencia del ciclo operativo.

El análisis integral permite identificar dos puntos de riesgo prioritarios. En primer lugar, el riesgo de liquidez derivado de la acumulación de cuentas por cobrar y cartera castigada, que podría comprometer la capacidad de respuesta ante retiros de depósitos o vencimientos de obligaciones comerciales. En segundo lugar, el riesgo crediticio asociado al crecimiento acelerado de la cartera en 2025.

El análisis financiero integral de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle revela una institución con capacidad operativa relevante, una posición de liquidez en mejora y un proceso exitoso de desapalancamiento bancario, pero que enfrenta desafíos significativos en eficiencia operativa, calidad de activos y sostenibilidad de márgenes. Al tener márgenes netos extremadamente ajustados, crecimiento desproporcionado de cuentas

por cobrar y deterioro progresivo del margen operativo configura un escenario de vulnerabilidad financiera que demanda intervención estratégica proactiva.

En este contexto, la adquisición de capacidades especializadas en recuperación de cartera y gestión de activos improductivos no solo es conveniente desde una perspectiva estratégica, sino necesaria desde una perspectiva de gestión del riesgo financiero.

Gestión y recuperación de cartera crediticia

La recuperación de cartera comprende el conjunto de actividades administrativas, extrajudiciales y judiciales destinadas a la regularización de obligaciones vencidas, con el propósito de reducir los índices de morosidad, mejorar el flujo de efectivo y fortalecer la sostenibilidad financiera institucional. En el sector cooperativo, la recuperación de cartera es fundamental ya que tiene un impacto directo sobre la calidad de los activos, el nivel de provisiones, la rentabilidad del patrimonio y la capacidad de renovación del crédito otorgado (Ross, 2022). Si hablamos desde la perspectiva de las finanzas corporativas, una política de recuperación eficiente actúa como mecanismo de protección del capital de trabajo, reduce el riesgo financiero y mejora los indicadores de liquidez y solvencia.

Cartera castigada

Según la SEPS, la cartera castigada se define como el segmento de operaciones crediticias vencidas respecto de las cuales la entidad financiera ha iniciado acciones legales para la recuperación de obligaciones impagas. Corresponde a activos que han sido provisionados al 100 % en los estados financieros, pero que mantienen exigibilidad jurídica,

es decir que, la cooperativa tiene la facultad de exigir el pago de una obligación incluso si a nivel contable ya se dio por perdida ya que esta provisión reduce directamente el patrimonio de la cooperativa.

La judicialización cumple funciones coercitivas y protectoras ya que preservar la exigibilidad de la obligación, interrumpir plazos de prescripción, ejecutar garantías reales o personales, y salvaguarda los intereses financieros institucionales (Basel Committee on Banking Supervision, 2023). Pero se debe tomar en cuenta que su administración representa un desafío operativo debido al volumen de causas y la necesidad de mantener controles permanentes sobre el avance procesal.

Gestión judicial de recuperación

La gestión judicial de recuperación se refiere a todas las actividades encaminadas al seguimiento y control de procesos legales destinados a la recuperación de obligaciones en mora. Esto incluye el ingreso de demandas, citaciones, impulso procesal, ejecución de medidas cautelares, embargos, liquidaciones, remates, acuerdos judiciales y monitoreo continuo de expedientes (Asamblea Nacional del Ecuador, 2023). Para lograr este objetivo se requiere coordinación entre áreas legales, operativas, financieras y de cumplimiento, así como un manejo documental y tecnológico que garantice trazabilidad en cada etapa (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, 2017).

Riesgo operativo en cartera judicial y castigada

El riesgo operativo en cartera se entiende como puede ser la posibilidad de pérdidas derivadas de deficiencias en procesos internos, errores administrativos, falta de supervisión o ineficiencia en el control de causas judiciales. Los principales riesgos identificados incluyen:

- Abandono procesal.
- Prescripción de acciones.
- Pérdida o dispersión documental.
- Duplicidad de gestiones.
- Retrasos en el impulso procesal.
- Falta de trazabilidad tecnológica.
- Costos judiciales elevados.

Estos factores no solo afectan la efectividad de la recuperación de cartera, sino que también son factores que incrementan la carga administrativa y exponen a la institución a observaciones o sanciones por parte del ente de control y como consecuencia se afecta la reputación institucional y la gobernanza.

Fundamentación legal y normativa

La gestión de recuperación de cartera judicial en el Ecuador se encuentra sustentada en un marco legal y regulatorio que establece los lineamientos aplicables para la recuperación

de obligaciones vencidas, administración de riesgos y control de procesos financieros dentro de las entidades del sector financiero popular y solidario. Estas disposiciones permiten garantizar la validez jurídica de los procesos de recuperación, así como el cumplimiento de las obligaciones regulatorias y de control institucional exigidas por los organismos de supervisión. Dentro del desarrollo del presente proyecto, las principales normas y cuerpos regulatorios aplicables son los siguientes:

- **Código Orgánico General de Procesos (COGEP):** Regula los procedimientos jurisdiccionales aplicables a la recuperación de obligaciones crediticias, incluyendo procesos ejecutivos, medidas cautelares, embargos, citaciones, remates y etapas de ejecución judicial. Esta normativa constituye la base legal para la gestión y seguimiento de cartera judicializada (Asamblea Nacional del Ecuador, 2023).
- **Código Orgánico Monetario y Financiero (COMF):** Establece lineamientos relacionados con administración de riesgo crediticio, sostenibilidad financiera, control interno y recuperación de cartera en entidades financieras. Además, regula aspectos relacionados con solvencia institucional, provisiones y gestión de activos improductivos dentro del sector financiero popular y solidario (Asamblea Nacional del Ecuador, 2014).
- **Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria (LOEPS):** Determina la estructura de gobierno corporativo y control aplicable a cooperativas de ahorro y crédito, estableciendo responsabilidades relacionadas con administración de riesgos, control

operativo, fortalecimiento patrimonial y protección de los recursos institucionales (Asamblea Nacional del Ecuador, 2011).

- Normativa emitida por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS): Regula aspectos relacionados con clasificación de cartera, provisiones, seguimiento judicial, mitigación de riesgos, control operativo y supervisión financiera. Estas disposiciones establecen obligaciones específicas sobre administración de cartera judicial, seguimiento de recuperación y control de proveedores externos vinculados a procesos de cobranza y gestión judicial (Solidaria, 2023).

Adicionalmente, dentro del presente proyecto se consideran principios de gobierno corporativo, control interno y administración de riesgos orientados a fortalecer la recuperación de cartera judicializada, reducir costos operativos y mejorar la eficiencia financiera de la COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO ALIANZA DEL VALLE LTDA.

En este contexto, la cooperativa presenta soluciones como la evaluación de proveedores especializados y el análisis de adquisición de una empresa especializada en cuanto a este tipo de operaciones, procesos que se desarrollan bajo criterios de cumplimiento normativo, sostenibilidad financiera, mitigación de riesgos operativos y fortalecimiento patrimonial institucional, alineados a las disposiciones regulatorias aplicables al sector financiero popular y solidario del Ecuador.

CAPITULO III

ANÁLISIS DEL IMPACTO DE LA OPTIMIZACION EN LA RECUPERACION DE CARTERA.

La optimización de la gestión judicial se refiere a como se organiza de mejor manera los procesos judiciales y financieros. Se busca trabajar de forma proactiva y o esperar a que ocurra un problema financiero, en otras palabras, consiste en anticiparse a un riesgo. Según Damodaran, 2023, implica evolucionar de una gestión reactiva a una gestión proactiva, basada en indicadores, trazabilidad, control de desempeño y cumplimiento regulatorio.

La SEPS indica que la incorporación de empresas auxiliares especializadas, junto con la estandarización de políticas de condonación y alivio financiero, genera mejoras en la administración de bases, seguimiento procesal y reporte gerencial. Este enfoque integral impacta directamente en los estados financieros, fortalece el patrimonio institucional, mejora la liquidez y reduce la exposición a riesgos de supervisión por parte de la entidad de control. En pocas palabras se puede llegar a la conclusión de que un enfoque integral de la gestión de cartera es una herramienta estratégica para mejorar la salud financiera e institucional.

La externalización y empresas auxiliares especializadas

La externalización de servicios auxiliares se refiere a delegar actividades operativas y de soporte a terceros especializados, con el fin de optimizar recursos internos, acceder a tecnología avanzada y mejorar la eficiencia organizacional. Se debe entender que esta

estrategia no implica pérdida del control institucional, sino que es todo lo contrario ya que esta estrategia ayuda a fortalecer la gestión interna.

Las empresas auxiliares especializadas en cartera castigada desarrollan funciones de administración de bases judiciales, control documental, reportería, monitoreo de procesos, trazabilidad de causas, supervisión de abogados externos, automatización de controles, localización de deudores y generación de indicadores de gestión. En otras palabras, se refiere a que la intervención de estas empresas permite reducir tiempos operativos, estandarizar protocolos y sobre todo elevar la recuperación efectiva de cartera.

Antes de evaluar proveedores y plantear una posible adquisición, es necesario analizar el impacto que genera el modelo actual de administración de cartera castigada dentro de la COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO ALIANZA DEL VALLE LTDA. La cartera castigada y judicializada representa un activo provisionado al 100%, pero mantiene potencial de recuperación. Sin embargo, cuando su administración no cuenta con procesos integrados, tecnología especializada y control permanente, se generan costos adicionales asociados a reprocesos, duplicidad de gestiones, falta de trazabilidad, demoras procesales, supervisión manual de proveedores y baja eficiencia en la recuperación, afectando nuevamente el flujo de esta carretera.

Este escenario afecta a la cooperativa en dos sentidos. Por un lado, incrementa el costo operativo de la gestión judicial, debido a la necesidad de mantener controles internos, seguimiento a abogados externos, validación de reportes, revisión de avances procesales y

conciliación de valores recuperados. Por otro lado, limita la capacidad de convertir la cartera en flujo efectivo oportuno, reduciendo el impacto positivo que estos recursos podrían generar sobre la liquidez institucional y el patrimonio.

Sin embargo, el principal problema no se encuentra únicamente en el gasto directo pagado a proveedores externos, sino en el costo de oportunidad que representa no recuperar de manera eficiente una cartera que, al estar provisionada, puede convertirse en ingreso líquido para la institución. Cada valor recuperado sobre cartera castigada tiene un efecto favorable, ya que puede ser reinvertido en nuevas colocaciones de crédito, fortalecimiento patrimonial y generación futura de ingresos financieros.

En este sentido, el análisis del costo actual evidencia la necesidad de buscar una alternativa más eficiente, que permita reducir gastos operativos, mejorar los niveles de recuperación, fortalecer el control de la cartera castigada y aprovechar de mejor manera los recursos institucionales. Esta necesidad constituye el punto de partida para la evaluación de proveedores especializados.

Análisis de proveedores e impacto en el estado de resultados

Como parte de la estrategia de fortalecimiento operativo y optimización de recursos, la cooperativa realizó un proceso de convocatoria y evaluación dirigido a empresas especializadas en recuperación de cartera judicial y extrajudicial, con la finalidad de identificar alternativas que permitan mejorar los niveles de recuperación, reducir costos operativos y fortalecer los mecanismos de control y seguimiento de cartera.

Dentro del proceso de análisis se evaluaron un total de 23 empresas proveedoras, considerando criterios técnicos, financieros y operativos relacionados con experiencia en el mercado financiero, capacidad operativa, infraestructura tecnológica, administración de cartera judicializada, capacidad de recuperación, costos de prestación de servicios y sostenibilidad financiera.

Durante el proceso se optó por cinco posibles candidatos los cuales por cuestiones de seguridad se presentaron con el nombre del representante legal mas no por el nombre de la razón social, se debe tomar en cuenta que estos valores son por operación es decir no es valor en escala de tiempo por lo contrario es por monto recuperado:

Tabla 3. Resumen de datos de los postulados a servicios en la Cooperativa Alianza del Valle.

EMPRESA	Saldo Capital	Liberación	Pago	Condonación	% Flujo	Comisión 12%
aquipagas	\$21.962.630,88	\$47.020,04	\$32.655,95	\$7.241,18	0,15%	\$3.918,71
avizuite	\$8.381.844,40	\$33.840,02	\$10.295,93	\$16.906,47	0,12%	\$1.235,51
bcevallos	\$20.301.389,08	\$158.236,16	\$66.434,29	\$24.286,56	0,33%	\$7.972,11
cabril	\$17.956.583,39	\$55.397,64	\$30.674,28	\$11.202,52	0,17%	\$3.680,91
garzon	\$14.153.825,80	\$168.345,65	\$39.399,09	\$68.208,63	0,28%	\$4.727,89

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

La información recopilada evidencia diferencias en términos de eficiencia operativa, rentabilidad y calidad de gestión crediticia entre los usuarios tomando en cuenta un porcentaje de comisión similar para todos los proveedores postulantes. El indicador clave, el % de flujo, muestra la capacidad de cada gestor para movilizar o recuperar cartera respecto al

saldo total administrado; en este sentido, Bcevallos lidera el desempeño con un flujo de 0,33%, acompañado de la mayor comisión generada (\$7.972,11), lo que refleja una gestión eficiente y rentable de la cartera. Por otro lado, Avizute presenta el rendimiento más bajo (0,12%), evidenciando menor dinamismo en la recuperación de recursos y menor aporte a ingresos por comisiones.

Adicionalmente, se observa que Garzon, a pesar de mantener un flujo relativamente alto (0,28%), registra la mayor condonación (\$68.208,63), lo que puede estar asociado a un deterioro de la calidad de cartera y posibles riesgos de pérdida, afectando la rentabilidad real. En términos intermedios, Aquipagas y Cabril presentan desempeños estables, pero sin destacar significativamente, con niveles moderados tanto en flujo como en generación de comisiones.

Posterior a este análisis se ha optado por continuar con los proveedores Bcevallos y Garzon dado que estos cuentan con un porcentaje de liberación mas alto siendo de 0,78% y 1,19% respectivamente. Como punto de partida se quiere analizar el objeto de optimización el cual como se presentó anteriormente es el 5% de la cartera castigada el cual ronda un monto de los nueve millones USD lo cual para los saldos que manejan normalmente estas empresas representa un monto moderado este flujo recuperado llega a impactar en nuestros estados de resultados presentándonos diferentes escenarios:

Tabla 4. Comparación del impacto de los proveedores en el estado de resultados en la Cooperativa Alianza del Valle.

<u>Miles de US\$</u>	<u>dic-25</u>	<u>BCEVALLOS</u>	<u>GARZON</u>
Ventas Netas	2.436.352.326	2.436.352.326	2.436.352.326
Compras	(2.380.489.580)	(2.380.489.580)	(2.380.489.580)
Variación de existencias	-	-	-
Utilidad Bruta en Ventas	55.862.746	55.862.746	55.862.746
% Margen	2,29%	2,29%	2,29%
Gastos Generales y de Administración	(35.868.099)	(35.888.497)	(35.927.872)
Amortización	(696.138)	(696.138)	(696.138)
Gastos de Venta	(10.283.726)	(10.283.726)	(10.283.726)
Utilidad (Pérdida) Operacional	9.014.783	8.994.385	8.955.010
Gastos financieros	(2.528.656)	(2.528.656)	(2.528.656)
Utilidad (Pérdida) antes de PT e IR	6.486.127	6.465.729	6.426.354
Participación de trabajadores	(972.919)	(969.859)	(963.953)
Utilidad (Pérdida) antes de IR	5.513.208	5.495.870	5.462.401
Impuesto a la renta	(1.484.617)	(1.479.948)	(1.470.935)
Utilidad (Pérdida) Neta	4.028.591	4.015.922	3.991.466
% Utilidad neta	0,165%	0,165%	0,164%

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

Podemos observar que en cuanto a ingresos estos valores no nos impactan debido a que se encuentran provisionados por no generan un cambio en nuestros ingresos sin embargo si presentan un impacto en nuestros gastos tomando en cuenta que nos representa un gasto por el valor comisionado adicional al valor de la condonación el cual es un valor irrecuperable, teniendo un mayor impacto si se opta por el proveedor Garzon sin embargo si analizamos el rendimiento de estas operaciones podemos observar que presentan un ROI muy diferente siendo de GARZON un rendimiento negativo debido principalmente al valor de condonación que nos presentan en sus operaciones por lo que por cada dólar invertido se pierde 0,1 dólar en la operación mientras que para BCEVALLOS se espera un rendimiento de 1,16 por cada dólar:

Tabla 5. Análisis del Retorno sobre la inversión en los proveedores seleccionados.

	BENEFICIO	INVERSION	ROI
BCEVALLOS	\$ 74.585,87	\$20.397,97	166%
GARZON	\$113.816,35	\$59.772,95	-10%

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

Sin embargo, es importante considerar que la cooperativa no constituye el único cliente de estas compañías, lo que limita el nivel de dedicación de recursos y, en consecuencia, el potencial de recuperación de cartera. En este contexto, el porcentaje de recuperación observado podría optimizarse mediante un esquema de prestación de servicios en exclusividad, que permita una mayor alineación estratégica, control operativo y enfoque en los objetivos de recuperación. Bajo una perspectiva de fusiones y adquisiciones (M&A), se ha planteado como alternativa la adquisición de una de estas empresas especializadas en la gestión de cartera castigada, lo que permitiría internalizar capacidades críticas, capturar eficiencias operativas, mejorar los márgenes de recuperación y generar sinergias financieras y estratégicas de largo plazo.

Valoración de Old Strategic Planning

Los ingresos totales de OLD Strategic Planning evidencian un crecimiento sostenido en los periodos del 2023 al 2025, pasando de USD 373.829 en 2023 a USD 606.138 en 2025, un incremento acumulado del 62,1%. Sin embargo, esta evolución requiere un análisis de su composición, dado que en 2023 los ingresos incluyen USD 160.688 en otros ingresos

financieros que desaparecen completamente en 2024 y 2025, representando una fuente de ingreso no recurrente que distorsiona la comparabilidad interanual.

Tabla 6. Estado de resultados de la empresa OLD Strategic Planning.

Miles de US\$	dic-23	dic-24	dic-25
Ventas Netas	373.829	440.290	606.138
Compras	-	-	-
Variación de existencias	-	-	-
Utilidad Bruta en Ventas	373.829	440.290	606.138
Gastos Generales y de Administración	(76.693)	(424.211)	(585.361)
Amortización	-	-	-
Gastos de Venta	(288.603)	(3.130)	(2.759)
Utilidad (Pérdida) Operacional	8.533	12.949	18.018
Gastos financieros	(2.728)	(5.212)	(8.164)
Utilidad (Pérdida) antes de PT e IR	5.805	7.737	9.854
Participación de trabajadores	(871)	(1.161)	(1.478)
Utilidad (Pérdida) antes de IR	4.934	6.577	8.375
Impuesto a la renta	(1.085)	(2.923)	(2.527)
Utilidad (Pérdida) Neta	3.848	3.654	5.848

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

Los ingresos operativos puros por prestación de servicios exhiben un crecimiento constante de USD 213.141 en 2023 a USD 440.290 en 2024 creciendo en 106,6% y a USD 594.117 en 2025 un 34,9%, acumulando un crecimiento del 178,7% en el período. Este comportamiento refleja una expansión significativa de la cartera de clientes y del volumen de servicios prestados, posiblemente asociada a la consolidación del modelo de negocio de recuperación de cartera y gestión de activos.

La estructura de gastos presenta irregularidades que constituyen señales de mayor preocupación en 2023 los gastos de venta representan USD 288.603 el 77,2% del total de gastos que están compuestos por sueldos y beneficios sociales del personal de ventas que son

alrededor de USD 271.560. En 2024 esta categoría colapsa a cero, y en 2025 registra apenas USD 2.759, lo que implica que todo el personal de ventas fue reclasificado entre 2023 y 2024, con la totalidad de la nómina migrando hacia los gastos administrativos.

Esta reclasificación es el origen de la principal anomalía contable identificada: los gastos administrativos se incrementan de USD 7.562 en 2023 a USD 397.817 en 2024 que es un 5.162% y a USD 578.351 en 2025 45,3%, absorbiendo la masa salarial que antes se clasificaba como gastos de venta. Esta reclasificación contable no genera impacto en la utilidad neta, pero distorsiona los indicadores de eficiencia por categoría y dificulta la comparación interanual de la estructura de costos.

Además, la ausencia total de depreciación registrada pese a contar con propiedad, planta y equipo valorada en USD 639.709 y activos intangibles por USD 152.000 constituye la deficiencia administrativa más importante identificada, esta omisión sobreestima la utilidad neta en el monto equivalente a la depreciación anual que debería registrarse conforme a NIIF, estimada aproximadamente entre USD 20.000 y USD 40.000 anuales dependiendo de la vida útil asignada a los activos.

Los gastos financieros presentan una tendencia creciente: de USD 2.728 en 2023 a USD 8.164 en 2025, clasificados íntegramente como "Otros intereses", lo que sugiere la existencia de obligaciones financieras que generan carga de intereses sin que se identifique claramente la institución acreedora o la tasa aplicable.

La utilidad neta describe una trayectoria que, si bien positiva en los tres años, es extremadamente reducida en relación con la escala de operaciones: USD 3.848 en 2023, USD 3.654 en 2024 y USD 5.848 en 2025. Estos valores representan márgenes netos del 1,03%, 0,83% y 0,96% respectivamente, configurando una empresa que genera resultados positivos, pero con una eficiencia de conversión de ingresos a utilidad mínima siendo la mejora en el 2025 con un 60% lo cual es alentadora pero insuficiente para su nivel de ingresos y tomando en cuenta que no registran costos.

El activo total de la empresa presenta una evolución irregular: crece de USD 1.540.988 en 2023 a USD 1.752.551 en 2024 para retraerse a USD 1.582.936 en 2025. Esta volatilidad está determinada fundamentalmente por el comportamiento de los activos financieros corrientes cuentas por cobrar que representan el 97,5% del activo corriente en los tres años y siguen un patrón similar: crecen de USD 746.647 a USD 960.100 y retroceden a USD 791.105.

Tabla 7. Balance general de la empresa OLD Strategic Planning

Miles de US\$	dic-23	dic-24	dic-25
Bancos	1.348	742	121
Cuentas por Cobrar	284	-	-
Creditos cartera	746.647	960.100	791.105
Otros activos	-	-	-
Propiedad planta y equipo	639.709	639.709	639.709
Activo intangible	152.000	152.000	152.000
(-) Depreciación acumulada	-	-	-
Inversiones en acciones	-	-	-
Proveedores	24.963	26.150	36.762
Cuentas por Pagar	250.055	325.107	126.480
Obligaciones bancarias	24.993	99.673	82.447
Otros pasivos	34.394	92.385	149.434
Capital	910.160	910.160	910.160
Reservas	2.360	2.360	2.360
Resultados acumulados años anteriores	289.214	293.063	269.444
Resultado del Ejercicio	3.848	3.654	5.848

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

El punto que llama más la atención la evolución del activo no corriente. Tanto la propiedad, planta y equipo (USD 639.709) como el activo intangible (USD 152.000) mantienen exactamente el mismo valor en los tres años consecutivos, sin ningún movimiento. Esta estabilidad es contablemente imposible en ausencia de depreciación y amortización, confirmando de manera definitiva que la empresa no ha registrado depreciación en el período analizado. Si se aplicara una tasa de depreciación estándar del 10% anual sobre los activos fijos, la depreciación acumulada no registrada ascendería a aproximadamente USD 191.913 en tres años, reduciendo el valor neto de los activos en esa magnitud y afectando negativamente el patrimonio y el Equity Value.

El pasivo total muestra variaciones significativas: USD 334.405 en 2023, USD 543.314 en 2024 creciendo en un 62,5% y USD 395.123 en 2025 disminuyendo en -27,3%. El

incremento de 2024 está explicado principalmente por el crecimiento del pasivo no corriente — cuentas y documentos por pagar a largo plazo que alcanza USD 424.780, mientras que en 2025 estas obligaciones se reducen. El pasivo corriente, en cambio, muestra una tendencia creciente sostenida: de USD 59.357 a USD 186.195, triplicándose en el período, lo que presiona negativamente los indicadores de liquidez de corto plazo.

El patrimonio total permanece prácticamente estable en torno a USD 1.200.000 durante los tres años, con el capital de USD 910.160 constante y los resultados acumulados mostrando una tendencia decreciente: de USD 289.214 en 2023 a USD 269.444 en 2025. Esta erosión de los resultados acumulados a pesar de que la empresa genera utilidades positivas cada año — sugiere que se están distribuyendo dividendos o realizando retiros de capital que superan el resultado del ejercicio, drenando recursos patrimoniales de manera sistemática.

OLD Strategic Planning International Ecuador S.A. presenta una empresa que opera como negocio en marcha con ingresos crecientes y utilidades positivas, pero con deficiencias estructurales que justifican plenamente la negociación de un descuento significativo sobre su valor contable. Los hallazgos más relevantes son la ausencia de depreciación que sobrevalúa activos y utilidades, una rentabilidad sobre el patrimonio del 0,49% frente a un costo de capital del 9,34% que implica destrucción de valor económico.

Proceso de adquisición por parte de la cooperativa alianza del valle

Para fundamentar la decisión de adquisición, se procedió a realizar una valoración integral de ambas entidades mediante el método de Flujos de Caja Descontados (DCF) y el

análisis de múltiplos de mercado, metodologías ampliamente aceptadas en la práctica de fusiones y adquisiciones (Damodaran, Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset, 2012). Los resultados permiten establecer las siguientes conclusiones:

En primer lugar, existe una diferencia significativa entre ambas organizaciones. La Cooperativa Alianza del Valle se presenta como una institución financiera consolidada, con estructura patrimonial robusta, gobierno corporativo establecido y cumplimiento regulatorio ante la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). En contraste, OLD Strategic Planning International Ecuador S.A. (empresa OP) exhibe deficiencias administrativas entre las cuales destaca la omisión del registro contable de la depreciación de activos fijos, práctica que no cumple con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y distorsiona tanto el resultado del ejercicio como el valor patrimonial de la empresa, afectando directamente su Equity Value.

Desde la perspectiva del análisis de múltiplos, los resultados revelan señales variadas que deben ser analizadas cuidadosa. El múltiplo EV/EBITDA de ambas entidades esta aproximadamente en 21x, nivel que, según los estándares del sector financiero y de servicios en mercados emergentes, se ubica en el rango alto, sugiriendo que el mercado o en este caso la valoración implícita está descontando expectativas de crecimiento futuro que no necesariamente se sustentan en la capacidad operativa actual de la empresa OP (Tim Koller, 2020).

Tabla 8. Comparación de múltiplos entre la Cooperativa Alianza del Valle y la empresa OLD Strategic Planning.

	COP.	
	ALIANZA	OLD
EV/EBITDA	21X	21X
EQUITY VALUE/UTILIDAD NETA	6X	21X
EQUITY VALUE/PATRIMONIO	2X	0,1X

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

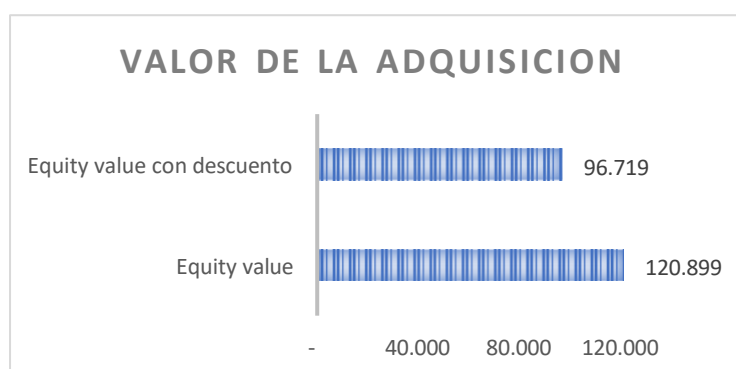
Sin embargo, la divergencia más reveladora emerge del múltiplo Equity/Utilidad Neta, donde la empresa OP registra un valor de 21x frente a niveles significativamente más bajos en la cooperativa. Este diferencial indica que la empresa OP genera un retorno sobre el patrimonio inferior al esperado dado su nivel de valoración, lo que constituye un indicador técnico de posible sobrevalorización relativa. Este diagnóstico se refuerza con el múltiplo Equity Value/Patrimonio de 0,1x, valor que se sitúa considerablemente por debajo de 1,0x umbral bajo el cual, según la teoría financiera, los activos de la empresa no están generando suficiente valor para justificar su valoración contable. Esta situación puede atribuirse a múltiples factores, incluyendo ineficiencias en la gestión administrativa, deficiencia en el uso de activos, estructura de costos no optimizada y ausencia de controles contables adecuados mediante auditorías, todos ellos evidenciados en el proceso de adquisición preliminar.

1. Determinación del Precio de Adquisición y Justificación del Descuento

Con base en el análisis precedente, se determina que las condiciones objetivas justifican la negociación de un descuento del 20% sobre el valor de valoración de la empresa OP. Este porcentaje se fundamenta en los siguientes argumentos técnicos:

Primero, las deficiencias administrativas identificadas particularmente la omisión de la depreciación de activos implican un riesgo financiero que la cooperativa deberá absorber, lo cual reduce el valor real de los activos transferidos. Segundo, el múltiplo Equity Value/Patrimonio de 0,1x señala que los activos no están siendo utilizados eficientemente, trasladando al comprador la carga de reestructuración operativa. Tercero, desde la perspectiva de la teoría de negociación en M&A, un descuento moderado del 20% resulta técnicamente razonable cuando las deficiencias identificadas son de naturaleza administrativa y no operativa, preservando así el valor del negocio en marcha que es, precisamente, el activo estratégico que la cooperativa busca adquirir (DePamphilis, 2019).

Figura 5. Comparación de Equity Value de la empresa OLD Strategic Planning con descuento.



Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

Cabe destacar que la distinción entre deficiencias administrativas y operativas es determinante en la valoración: mientras las primeras son subsanables mediante intervención gerencial y mejoras en gobierno corporativo sin afectar la capacidad de generación de ingresos, las segundas implicarían un deterioro estructural del modelo de negocio. En este caso, la capacidad operativa de recuperación de cartera de la empresa OP permanece como principal incentivo, lo que valida la viabilidad del negocio adquirido. Adicionalmente, la oportunidad de activar correctamente los bienes inmuebles y registrar su depreciación conforme a NIIF genera un beneficio financiero concreto: el escudo fiscal derivado de la depreciación permite reducir la base imponible del impuesto a la renta, incrementando el flujo de caja libre disponible para la operación en el mediano plazo.

2. Estructura de Financiamiento de la Adquisición

La estructuración financiera de la operación de adquisición responde a un análisis de optimización entre costo de capital, preservación de liquidez y capacidad de endeudamiento institucional. Si bien la posición de liquidez de la Cooperativa Alianza del Valle le permitiría teóricamente realizar la adquisición íntegramente con recursos propios, esta alternativa presenta riesgos significativos que deben ser considerados desde una perspectiva de gestión financiera prudente.

En el sector cooperativista ecuatoriano, el efectivo reflejado en el balance no representa disponibilidad libre de uso, dado que la normativa de la SEPS establece requerimientos

específicos de encaje, reservas de liquidez y cobertura de captaciones que la institución debe mantener en todo momento. Comprometer dichas reservas en una operación de adquisición podría generar vulnerabilidades ante escenarios de retiro masivo de depósitos o deterioro súbito de la cartera, escenarios que, dada la coyuntura económica actual, no pueden descartarse.

Por estas razones, se ha estructurado una operación mixta que combina el 60% de financiamiento con recursos propios y el 40% restante mediante deuda bancaria, esquema que optimiza el costo promedio ponderado de capital (WACC) y preserva los niveles de liquidez requeridos para la operación normal de la institución. Esta estructura es consistente con los principios del teorema de Modigliani-Miller en mercados con impuestos, donde el apalancamiento moderado genera valor a través del escudo fiscal de los intereses (Franco Modigliani, 1963).

Adicionalmente, se estiman gastos externos de transacción por USD 5.000, correspondientes a honorarios legales y servicios de auditoría independiente. Si bien este monto es relativamente menor en el contexto de la operación total, su inclusión refleja una práctica de adquisición adecuada y mitigación de riesgo legal y regulatorio, aspectos fundamentales en cualquier proceso de M&A, particularmente en entidades supervisadas. La disponibilidad de personal calificado interno para acompañar el proceso de valoración y estructuración representa una ventaja competitiva que reduce significativamente los costos de transacción respecto a una operación comparable en el mercado.

Tabla 9. Estructura de la adquisición.

Estructura de adquisición	
60% Caja	58.031
40% Financiamiento	38.688
TOTAL, NEGOCIO	96719,02181

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

3. Estructuración del Financiamiento de la Adquisición

La evaluación de las condiciones de financiamiento disponibles constituye un componente esencial en el diseño de cualquier operación de adquisición, dado que la estructura de capital seleccionada determina directamente el costo promedio ponderado de capital (WACC), la carga financiera futura y, en última instancia, la creación o destrucción de valor para la institución adquirente (Brealey, Myers & Allen, 2020). En este marco, se ha identificado como fuente de financiamiento referencial una entidad pública que ofrece una tasa de interés nominal del 8,54% anual, condición que resulta competitiva frente a las tasas activas vigentes en el sistema financiero privado ecuatoriano, donde el segmento comercial ordinario registra promedios superiores al 10% según los boletines del Banco Central del Ecuador.

Es preciso reconocer, no obstante, que este mecanismo implica un beneficio inherente entre liquidez y costo financiero: si bien la utilización parcial de recursos propios preserva la disponibilidad inmediata de efectivo aspecto crítico en instituciones financieras cuyos pasivos son mayoritariamente depósitos a la vista y a plazo el componente de deuda incrementa el

costo total de la adquisición mediante el pago de intereses a lo largo del período de financiamiento. La cuantificación de este costo adicional debe ser evaluada en términos netos, considerando el beneficio fiscal derivado de la deducibilidad tributaria de los intereses conforme a la normativa del Servicio de Rentas Internas (SRI) del Ecuador.

4. Análisis de la Amortización

La amortización bajo el método francés nos presenta cuotas constantes con componente variable de capital e intereses que genera un endeudamiento decreciente que presenta ventajas financieras relevantes para la gestión del flujo de caja institucional, este esquema produce los siguientes efectos a lo largo del período de vigencia del crédito:

Durante el primer año, el saldo de capital pendiente alcanza su valor máximo, determinando que el componente de intereses dentro de la cuota periódica sea proporcionalmente más elevado. Este comportamiento, lejos de constituir una desventaja, maximiza el escudo fiscal en el período inicial, cuando los flujos de caja de la operación aún están en fase de consolidación. A medida que va avanzando, la amortización acumulada reduce progresivamente el saldo insoluto, disminuyendo el gasto financiero período a período y liberando capacidad de endeudamiento para futuras operaciones estratégicas. En el período final, la cuota se compone predominantemente de amortización de capital, extinguiendo completamente la obligación financiera y eliminando la carga de intereses, lo que fortalece la posición de liquidez de la cooperativa en el largo plazo.

Este endeudamiento es consistente con los principios de gestión de riesgo financiero prudente, dado que la carga financiera va disminuyendo en el tiempo conforme la operación de adquisición genera los beneficios proyectados en términos de recuperación de cartera y eficiencias operativas, estableciendo así una correlación positiva entre la generación de flujos y el servicio de la deuda.

Tabla 10. Tabla de amortización del financiamiento.

Tabla de amortización					
AÑO	SALDO	INTERES	AMORTIZACION	CUOTA	SALDO FINAL
1	38687,6087	3303,921785	\$8.517,38	\$11.821,30	\$30.170,23
2	\$30.170,23	2576,537461	\$9.244,77	\$11.821,30	\$20.925,46
3	\$20.925,46	1787,034516	\$10.034,27	\$11.821,30	\$10.891,19
4	\$10.891,19	930,1080195	\$10.891,19	\$11.821,30	\$0,00

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

5. Capacidad de Pago y Sostenibilidad Financiera

El análisis de la capacidad de pago de la Cooperativa Alianza del Valle parte de la evaluación de sus indicadores financieros históricos, los cuales evidencian una estructura patrimonial consolidada y una generación de flujos operativos suficiente para absorber las nuevas obligaciones sin comprometer los parámetros de solvencia establecidos por la normativa prudencial. El nivel de apalancamiento resultante de la operación se califica como moderado,

en tanto no altera de manera sustancial los indicadores de endeudamiento existentes ni genera presiones sobre los índices de cobertura de deuda (Damodaran, Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset).

Desde la perspectiva de la gestión del riesgo de liquidez, es fundamental considerar que en las instituciones financieras cooperativistas el efectivo registrado en el balance no representa en su totalidad recursos de libre disponibilidad. La normativa de la SEPS establece requerimientos específicos de reservas mínimas de liquidez, encaje bancario y cobertura de captaciones que limitan la utilización discrecional del efectivo institucional. En consecuencia, el esquema de financiamiento mixto adoptado respeta estos requerimientos regulatorios, preservando los niveles de liquidez operativa necesarios para garantizar la continuidad del negocio y la confianza de los depositantes, elemento crítico para la sostenibilidad de cualquier institución del sistema financiero popular y solidario.

6. Impacto en el Estado de Resultados

La consolidación de los estados financieros de la empresa OP dentro de la estructura contable de la cooperativa genera efectos multidimensionales sobre el estado de resultados, cuyo análisis requiere distinguir entre impactos de naturaleza operativa, financiera y fiscal.

Tabla 11. Impacto en el estado de resultados del proceso de M&A.

	COOP.A	OP	ADQUISICION
Ventas Netas	\$ 2.436.352.326	\$ 606.138	\$ 2.436.958.464
Compras	\$ -2.380.489.580	\$ -	\$ -2.380.489.580
Variación de existencias	\$ -	\$ -	\$ -
Utilidad Bruta en Ventas	\$ 55.862.746	\$ 606.138	\$ 56.468.884
Gastos Generales y de Adm	\$ -35.868.099	\$ -585.361	\$ -36.160.780
Amortización	\$ -696.138	\$ -	\$ -696.138
Gastos de Venta	\$ -10.283.726	\$ -2.759	\$ -10.286.485
Utilidad (Pérdida) Operac	\$ 9.014.783	\$ 18.018	\$ 9.325.482
Gastos financieros	\$ -2.528.656	\$ -8.164	\$ -2.540.124
Utilidad (Pérdida) antes d	\$ 6.486.127	\$ 9.854	\$ 6.785.358
Participación de trabajadore	\$ -972.919	\$ -1.478	\$ -1.017.804
Utilidad (Pérdida) antes d	\$ 5.513.208	\$ 8.375	\$ 5.767.554
Impuesto a la renta	\$ -1.484.617	\$ -2.527	\$ -1.730.266
Utilidad (Pérdida) Neta	\$ 4.028.591	\$ 5.848	\$ 4.037.288
EBITDA	8.738.002	16.540	9.003.816

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

La incorporación de los ingresos operativos de la empresa OP al estado de resultados consolidado produce un incremento marginal en el nivel de ventas totales. Dado que el modelo de negocio de la empresa adquirida no presenta una estructura de costos directos significativa, lo cual es una característica inherente a las empresas de servicios especializados en gestión de cartera los ingresos se transfieren en alta proporción al margen bruto, mejorando la eficiencia operativa del consolidado. Este efecto es consistente con la teoría de sinergias de ingresos en procesos de integración empresarial, donde la combinación de capacidades complementarias genera valor adicional al que cada entidad produciría de forma independiente (Gaughan, Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings, 2018).

7. Gastos Operativos y Sinergias de Costos

Se proyecta una reducción del 50% en los gastos administrativos de la empresa adquirida como consecuencia de la absorción de funciones corporativas por parte de la estructura organizacional de la cooperativa, eliminando duplicidades en áreas como contabilidad, recursos humanos, tecnología y cumplimiento normativo. Esta racionalización de costos constituye una fuente concreta de sinergia operativa, manteniendo exclusivamente el personal especializado en recuperación de cartera que aporta valor diferencial a la operación. En una operación de M&A, estas sinergias de costos representan frecuentemente la fuente de valor más inmediata y predecible en operaciones de integración vertical u horizontal (Damodaran, Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset).

8. Gastos Financieros

El estado de resultados consolidado registrará un incremento en el rubro de gastos financieros como consecuencia de la combinación de dos componentes: las obligaciones financieras preexistentes de la empresa OP que se transfieren al adquirente mediante la operación de compra, y el nuevo servicio de deuda derivado del financiamiento externo del 40% del valor de adquisición. Si bien este incremento en el gasto financiero reduce parcialmente el beneficio operativo, su efecto neto es positivo considerando la deducibilidad tributaria de los intereses y los flujos incrementales generados por la operación integrada. El análisis de sensibilidad indica que los beneficios operativos proyectados superan en términos netos el costo financiero incremental, validando la viabilidad económica de la estructura de financiamiento adoptada.

9. Impacto de la operación de M&A

El impacto consolidado sobre la utilidad neta se estima en un incremento aproximado del 0,22%. Esta cifra, si bien modesta en términos porcentuales, debe interpretarse en su contexto estratégico correcto: la adquisición no ha sido diseñada como un mecanismo de maximización de utilidades en el corto plazo, sino como una inversión en capacidades operativas especializadas orientada a fortalecer la eficiencia en la gestión de activos y mejorar la calidad de la cartera en el mediano y largo plazo. Esta distinción es fundamental para evaluar adecuadamente el éxito de la operación, cuya métrica principal de desempeño no es la rentabilidad inmediata sino la recuperación de activos improductivos y la reducción del riesgo crediticio institucional.

El efecto más relevante de la adquisición sobre el balance general de la cooperativa se concentra en la transformación de activos improductivos en flujos de efectivo, proceso que constituye el núcleo de la propuesta de valor de la operación.

Tabla 12. Impacto en el balance general del proceso de M&A.

BALANCE CON OP	COOP AL	OP	ADQUISICION
Bancos	228.356.423	121	237.953.578
Cuentas por Cobrar	100.292.425	-	90.723.204
Creditos cartera	956.922.099	791.105	957.713.205
Otros activos	104.376.697	-	104.473.416
Propiedad planta y equipo	6.410.167	639.709	7.049.876
CARTERA LP	-	152.000	152.000
(-) Depreciación acumulada	(2.658.065)	-	(2.658.065)
Inversiones en acciones	116.280.884	-	116.280.884
Proveedores	1.286.000.620	36.762	1.286.037.382
Cuentas por Pagar	31.352.461	126.480	31.561.938
Obligaciones bancarias	31.270.187	82.447	31.391.322
Otros pasivos	59.626	149.434	209.060
Capital	100.419.111	910.160	101.329.271
Reservas	56.784.591	2.360	56.786.951
Resultados acumulados año	65.443	269.444	334.887
Resultado del Ejercicio	4.028.591	5.848	4.037.288

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

10. Optimización de la Cartera Castigada

La integración de las capacidades especializadas de la empresa OP permite proyectar una recuperación del 5% de la cartera judicial en el primer año de operación consolidada.

Considerando que dicha cartera representa aproximadamente el 20% de la cartera total de créditos, el impacto absoluto en términos de liquidez liberada es significativo y supera con amplitud el costo de la adquisición. Este efecto genera una mejora simultánea en tres dimensiones del balance: incremento en los activos líquidos, reducción de la exposición a activos de alto riesgo crediticio y mejora en los indicadores de calidad de cartera, particularmente el índice de morosidad y la tasa de cobertura de cartera improductiva, indicadores sobre los cuales la SEPS ejerce supervisión permanente.

Esta transformación de activos no líquidos en efectivo constituye un proceso de recuperación de valor, donde la inversión en capacidades de recuperación actúa como catalizador para convertir activos registrados a valor cero o castigados en recursos efectivamente recuperables, generando un retorno respecto al capital invertido en la adquisición (Gaughan, Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings, 2018).

11. Proyecciones Financieras a Cuatro Años

Las proyecciones financieras han sido estructuradas bajo un conjunto de supuestos conservadores y técnicamente fundamentados, que permiten evaluar la viabilidad de la operación en diferentes escenarios del entorno macroeconómico y sectorial.

Los supuestos base incorporados en el modelo proyectivo son los siguientes: una tasa de crecimiento del mercado del 3% anual, consistente con las proyecciones de crecimiento económico moderado para el Ecuador según el Fondo Monetario Internacional; una tasa de recuperación de cartera del 5% en el primer año, correspondiente al período de mayor impacto de la integración operativa, con una estabilización en el 3% anual en los períodos subsiguientes, reflejando la maduración del modelo de gestión; y la regularización contable de los activos de la empresa OP mediante el registro retroactivo y prospectivo de depreciaciones conforme a NIIF 16 y NIC 16, generando beneficios fiscales concretos y mejorando la transparencia de los estados financieros consolidados.

Bajo estos supuestos, el modelo proyectivo evidencia los siguientes resultados esperados: reducción progresiva de la exposición a cartera de alto riesgo; incremento sostenido en la

disponibilidad de efectivo derivado de la recuperación acumulada; estabilización de márgenes operativos con un margen bruto proyectado de aproximadamente 2,3% y un margen neto de 0,17%, consistentes con los niveles históricos del sector; y un crecimiento promedio de la utilidad neta del 9% anual, impulsado fundamentalmente por las sinergias de costos y el incremento en los flujos de recuperación de cartera.

Tabla 13. Proyección en los estados de resultados de la Cooperativa Alianza del Valle posterior a la adquisición.

<u>Miles de US\$</u>	<u>dic-26</u>	<u>dic-27</u>	<u>dic-28</u>	<u>dic-29</u>
Ventas Netas	2.436.958.464	2.510.067.218	2.585.369.235	2.662.930.312
Compras	2.380.489.580	2.451.833.659	2.525.388.668	2.601.150.328
Variación de existencias	-	-		
Utilidad Bruta en Ventas	56.468.884	58.233.559	59.980.566	61.779.983
Gastos Generales y de Administración	(36.160.780)	(36.883.996)	(37.621.676)	(38.374.109)
Amortización	(696.138)	(717.022)	(738.532)	(760.688)
Gastos de Venta	(10.286.485)	(10.595.079)	(10.912.932)	(11.240.320)
Utilidad (Pérdida) Operacional	9.325.482	10.037.463	10.707.427	11.404.866
Gastos financieros	(2.540.124)	(2.539.397)	(2.538.607)	(2.537.750)
Utilidad (Pérdida) antes de PT e IR	6.785.358	7.498.066	8.168.819	8.867.116
Participación de trabajadores	(1.017.804)	(1.124.710)	(1.225.323)	(1.330.067)
Utilidad (Pérdida) antes de IR	5.767.554	6.373.356	6.943.496	7.537.048
Impuesto a la renta	(1.730.266)	(1.912.007)	(2.083.049)	(2.261.115)
Utilidad (Pérdida) Neta	4.037.288	4.461.349	4.860.447	5.275.934

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

12. Generación de Valor en el FCF

El análisis del Flujo de Caja Libre (FCF) constituye el indicador más robusto para evaluar la generación de valor de la operación, dado que captura la capacidad real de la empresa consolidada para generar efectivo disponible para todos los proveedores de capital, independientemente de la estructura de financiamiento adoptada (Tim Koller, 2020).

Las proyecciones de FCF evidencian un crecimiento significativo a lo largo del horizonte de análisis, impulsado principalmente por la conversión de cuentas por cobrar y cartera castigada en efectivo efectivamente recuperado. Este proceso reduce la necesidad de financiamiento adicional del capital de trabajo, disminuyendo la dependencia de fuentes externas de liquidez y fortaleciendo la autonomía financiera de la institución.

Tabla 14. Proyección del balance general de la Cooperativa Alianza del Valle posterior a la adquisición.

Miles de US\$	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29
Bancos	237.953.578	302.181.482	368.038.653	435.675.515
Cuentas por Cobrar	90.723.204	89.815.972	88.917.812	88.028.634
Creditos cartera	957.713.205	942.389.793	927.311.557	912.474.572
Otros activos	104.473.416	105.518.150	106.573.331	107.639.065
Propiedad planta y equipo	7.049.876	6.908.878	6.770.701	6.635.287
CARTERA LP	152.000	156.560	161.257	166.095
(-) Depreciación acumulada	(2.658.065)	(2.799.062)	(2.937.240)	(3.072.654)
Inversiones en acciones	116.280.884	119.769.311	123.362.390	127.063.262
Proveedores	1.286.037.382	1.337.478.877	1.390.978.032	1.446.617.154
Cuentas por Pagar	31.561.938	31.877.557	32.196.333	32.518.296
Obligaciones bancarias	31.391.322	31.388.018	31.379.501	31.367.679
Otros pasivos	209.060	215.332	221.792	228.445
Capital	101.329.271	101.329.271	101.329.271	101.329.271
Reservas	56.786.951	56.786.951	56.786.951	56.786.951
Resultados acumulados años anteriores	334.887	403.729	446.135	486.045
Resultado del Ejercicio	4.037.288	4.461.349	4.860.447	5.275.934

Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

El costo de capital propio (K_e) estimado en 9,34% refleja el nivel de riesgo percibido por los accionistas, incorporando la prima por riesgo país de Ecuador. Este parámetro se mantiene en niveles consistentes con la situación previa a la adquisición, indicando que la operación no incrementa de manera material el perfil de riesgo percibido por los accionistas resultado esperado dado el carácter moderado del apalancamiento y la naturaleza estratégica de la

inversión más que especulativa. El impacto positivo estimado del 5% sobre el Equity Value, si bien no constituye el objetivo primario de la operación, confirma que la adquisición genera valor económico neto para los socios de la cooperativa.

13. Análisis de Riesgo de la operación

El análisis del entorno de riesgo previo a la adquisición revela una situación que demanda atención. El crecimiento de la cartera de créditos del 9% en el período analizado, combinado con un incremento del 235% en las cuentas por cobrar, presentan un escenario de acumulación acelerada de activos no líquidos que compromete progresivamente la posición de liquidez institucional. Esta dinámica es particularmente preocupante en el sector financiero, donde la liquidez constituye no solo un indicador financiero sino un requisito de confianza institucional cuya erosión puede generar efectos sistémicos de difícil reversión (Mishkin, 2016).

La existencia de cartera castigada equivalente al 20% de la cartera total refuerza la urgencia de la intervención estratégica propuesta. En términos de gestión de riesgo crediticio, la concentración de activos improductivos en este nivel supera los niveles de alerta temprana establecidos por los marcos regulatorios internacionales adaptados al contexto cooperativista ecuatoriano por la normativa prudencial de la SEPS los cuales miden la capacidad de liquidez, solvencia, cartera vencida y rentabilidad para determinar posibles riesgos de deterioro financiero. La adquisición de capacidades especializadas en recuperación de cartera

actúa, por tanto, como un mecanismo de mitigación de riesgo sistémico, reduciendo la exposición crediticia y mejorando la calidad de los activos en el balance.

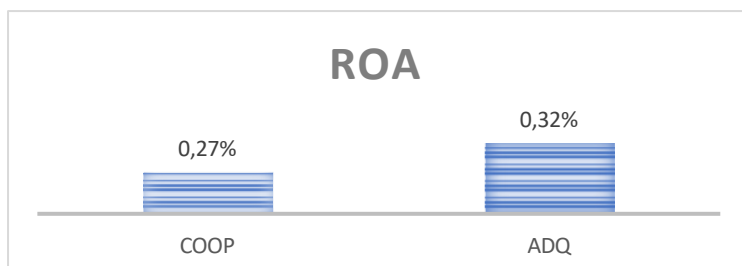
14. Impacto en Indicadores Financieros Clave

La evaluación del impacto de la adquisición sobre los indicadores financieros fundamentales revela mejoras cuantificables en múltiples dimensiones de desempeño institucional:

La **prueba ácida** registra un crecimiento proyectado del 30,16%, reflejando la transformación de activos no líquidos en disponibilidades inmediatas derivada de la recuperación de cartera. Este indicador es particularmente relevante en instituciones financieras, donde la capacidad de respuesta ante requerimientos de liquidez inmediata determina la solidez operativa percibida por depositantes y reguladores.

El **Retorno sobre Activos (ROA)** mejora de 0,27% a 0,32%, representando un incremento del 18% que evidencia una mayor eficiencia en la utilización de los activos totales de la institución. Este resultado es consistente con el objetivo central de la operación: transformar activos improductivos en generadores de flujo efectivo.

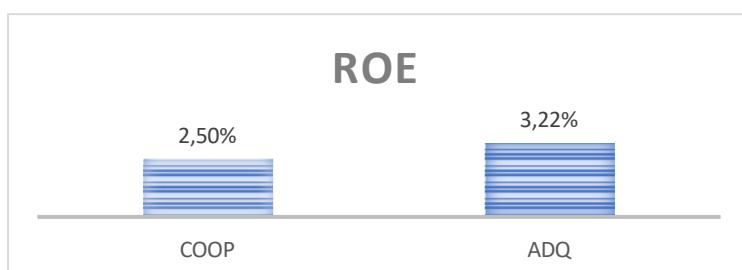
Figura 6. Comparación del indicador de ROA de la Cooperativa Alianza del Valle posterior a la adquisición.



Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

El **Retorno sobre Patrimonio (ROE)** presenta la mejora más significativa, incrementándose de 2,5% a 3,22%, equivalente a un crecimiento del 30%. Esta mejora refleja la combinación del efecto positivo sobre la utilidad neta y el apalancamiento financiero moderado de la operación, confirmando que la estructura de financiamiento mixta genera valor incremental para los socios de la cooperativa.

Figura 7. Comparación del indicador de ROE de la Cooperativa Alianza del Valle posterior a la adquisición.



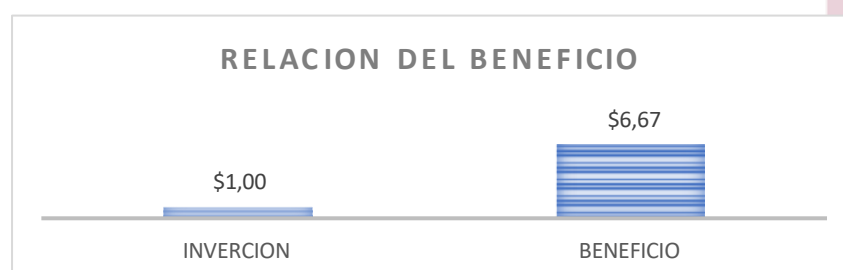
Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

El ROI estimado del 667% requiere una interpretación contextualizada para evitar una lectura distorsionada de los resultados. Este indicador no refleja rentabilidad operativa convencional

ni está asociado a incrementos en ventas o márgenes comerciales. Su magnitud se explica por la naturaleza específica de la inversión: la recuperación de activos previamente castigados y registrados contablemente a valor cero o cercano a cero implica que cualquier flujo efectivamente recuperado genera un retorno aparentemente desproporcionado respecto al costo de la inversión realizada para su recuperación.

En términos prácticos y económicamente precisos, el ROI del 667% indica que, por cada dólar invertido en la adquisición y operación de la empresa especializada, la cooperativa recupera USD 6,67 en activos previamente deteriorados, transformándolos en liquidez disponible. Este resultado posiciona la adquisición no como una inversión de rentabilidad tradicional, sino como un mecanismo de eficiencia financiera de alto impacto, cuyo valor principal reside en la reactivación de activos latentes y la reducción del riesgo crediticio institucional, objetivos que justifican plenamente la operación desde una perspectiva de gestión financiera estratégica.

Figura 8. Relacion del beneficio frente a la inversión del ejercicio de M&A.



Nota. Elaboración propia con datos calculados de la empresa.

CAPITULO IV

ENFOQUE TEÓRICO CONCEPTUAL DEL PROYECTO

Enfoque teórico conceptual del proyecto

El presente estudio integra diferentes áreas que nos permiten sustentar el conocimiento de la propuesta de adquisición de una empresa especializada en recuperación de cartera castigada por parte de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle Ltda. Cada uno de estos enfoques proporciona herramientas que permiten analizar la viabilidad financiera de la inversión, fortalecer la gestión institucional y demostrar que la recuperación de cartera castigada constituye una estrategia para generar valores económicos y mejorar la liquidez y fortalecer el patrimonio de la Cooperativa.

Finanzas Corporativas

Las finanzas corporativas constituyen el principal fundamento de esta investigación, debido a que permite evaluar si la adquisición de una empresa especializada en recuperación de cartera representa una inversión que sea capaz de generar un valor positivo para la Cooperativa. Este análisis considera la rentabilidad esperada, la generación de flujos de efectivo, el fortalecimiento patrimonial y el impacto sobre los principales indicadores financieros.

La recuperación de cartera castigada adquiere especial importancia dentro del proyecto, ya que corresponde a operaciones que han sido provisionadas al 100 % como pérdidas; pero cuando los valores se recuperan representan recursos que mejoran la liquidez

de la institución y fortalecen su patrimonio a través de los resultados obtenidos. Por esta razón, la investigación plantea que una gestión especializada puede incrementar significativamente la recuperación de estos activos, convirtiéndolos nuevamente en recursos productivos para la Cooperativa.

Por medio de este enfoque, la adquisición propuesta no se limita a incorporar una empresa a la estructura organizacional, sino que constituye una estrategia financiera orientada a optimizar la recuperación de cartera, mejorar la utilización de los recursos institucionales y generar un impacto positivo en indicadores como el flujo de efectivo, la rentabilidad, el patrimonio y la sostenibilidad financiera.

Gestión de Riesgos Financieros y Operativos

La administración de cartera castigada implica enfrentar riesgos relacionados con procesos judiciales, cumplimiento normativo, control operativo y recuperación efectiva de los créditos. En este sentido, la gestión de riesgos permite identificar aquellos factores que pueden afectar el cumplimiento de los objetivos institucionales y establecer mecanismos que reduzcan su impacto.

En el presente proyecto, este enfoque se refleja en la evaluación de la adquisición como una alternativa para fortalecer los controles internos, mejorar el seguimiento de los procesos judiciales y disminuir la dependencia de proveedores externos. Esto permitirá reducir riesgos operativos, optimizar la trazabilidad de la gestión y fortalecer el cumplimiento de la normativa emitida por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS).

Evaluación de Proyectos

La evaluación de proyectos constituye la herramienta mediante la cual se determina la viabilidad financiera de una inversión antes de su ejecución. A través del análisis de costos, beneficios y proyecciones financieras siendo posible establecer si una decisión que generará resultados favorables para la institución.

Por medio de esta investigación, la evaluación financiera permite determinar si la adquisición de una empresa especializada en recuperación de cartera generará beneficios superiores a la inversión requerida. Para ello se analizan los efectos sobre la recuperación de cartera castigada, el incremento del flujo de efectivo, la generación de liquidez y el fortalecimiento de los resultados financieros de la Cooperativa, demostrando que la operación constituye una alternativa sostenible de crecimiento institucional.

Gobierno Corporativo y Regulación Financiera

El gobierno corporativo busca garantizar que las decisiones institucionales se desarrollen bajo principios de transparencia, control y cumplimiento normativo. En las cooperativas de ahorro y crédito, estos principios resultan indispensables para proteger los recursos de los socios y asegurar una adecuada administración de la cartera.

La propuesta de adquisición también responde a este enfoque, ya que permitirá fortalecer la supervisión de la recuperación de cartera, mejorar los mecanismos de control interno y optimizar la administración de los procesos judiciales. De esta manera, la

Cooperativa podrá reducir riesgos regulatorios, mejorar la trazabilidad de la gestión y asegurar el cumplimiento de las disposiciones emitidas por la SEPS.

CAPITULO V

CONCLUSIONES Y APLICACIONES

Conclusiones generales

La adquisición de OLD Strategic Planning International Ecuador S.A. por parte de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle Ltda. se sustenta en un análisis financiero integral que se presenta como una oportunidad de optimización de procesos, su conveniencia estratégica y su capacidad de cumplir con los objetivos institucionales de largo plazo. La operación no debe evaluarse bajo los parámetros convencionales de una inversión orientada a la maximización de rentabilidad en el corto plazo, sino como una decisión estratégica de inversión en eficiencia financiera, orientada a resolver una vulnerabilidad estructural concreta: la acumulación de activos improductivos que compromete la liquidez y la calidad del balance institucional.

Esta decisión de adquirir la empresa OP por parte de COOP ALIANZA se fundamenta principalmente en una estrategia de consolidación orientada a aprovechar sinergias operativas, optimizar la administración de recursos y recuperar activos que actualmente presentan niveles de subvaloración dentro del mercado.

Adicionalmente, la integración permitirá reducir costos operativos y administrativos asociados a la gestión independiente de ambas entidades, generando una estructura más

eficiente y sostenible en el tiempo. Desde la perspectiva financiera, la operación también contribuirá a mejorar la composición del balance institucional, permitiendo depurar activos de bajo rendimiento y fortalecer la capacidad de recuperación y generación de liquidez.

Uno de los principales beneficios esperados es que los recursos liberados a través de la optimización del capital de trabajo y la mejora en los procesos de recuperación de cartera puedan ser reinvertidos directamente en el fortalecimiento patrimonial y en la generación de nuevas colocaciones de crédito. De esta manera, la operación no solo busca mejorar indicadores financieros actuales, sino también incrementar la capacidad futura de crecimiento y expansión de COOP ALIANZA.

El verdadero fuerte de esta operación y lo que sostiene el proyecto a mediano y largo plazo se encuentra en la optimización del capital de trabajo dentro del balance general. Al implementar los procesos de cobranza y la estructura de COOP ALIANZA en la empresa adquirida, se calcula que podemos mejorar en un 5% la recuperación de la cartera de créditos que nos están transfiriendo. En números reales, esta sinergia va a liberar más de cinco millones de dólares en liquidez de forma casi inmediata. Con este flujo de efectivo se cubre de sobra la nueva deuda y se obtienen los recursos necesarios para colocar más créditos sin tener que buscar más financiamiento externo.

Análisis del cumplimiento de los objetivos de la investigación

- La gestión actual de cartera castigada y judicial de la Cooperativa Alianza del Valle presenta oportunidades de mejora en seguimiento, control y recuperación,

especialmente en procesos de contactabilidad y administración operativa.

- La empresa especializada analizada posee capacidades técnicas, operativas y tecnológicas que complementan la estructura institucional de la cooperativa, generando potenciales sinergias en la recuperación de cartera.
- La valoración financiera y las proyecciones desarrolladas evidencian que la integración empresarial puede generar beneficios económicos sostenibles, incrementar la eficiencia operativa y mejorar la generación de liquidez.
- La adquisición propuesta permitiría fortalecer la recuperación de activos improductivos y optimizar la gestión de cartera judicial y castigada, contribuyendo al fortalecimiento patrimonial de la institución.
- Los resultados obtenidos validan la viabilidad estratégica y financiera de la operación, siempre que la implementación se acompañe de adecuados mecanismos de control, integración y seguimiento.

Contribución a la gestión empresarial

El presente proyecto de titulación aporta de manera significativa al fortalecimiento de la gestión financiera y operativa de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle Ltda., mediante un enfoque integral basado en análisis técnico, financiero y estratégico:

- En primer lugar, se desarrolla una metodología estructurada de valoración corporativa, aplicando herramientas como el método de Flujos de Caja Descontados

(DCF) y el análisis de múltiplos financieros, lo que permite determinar de manera objetiva el valor real de una empresa del sector de recuperación de cartera. Este enfoque contribuye al campo de las finanzas corporativas al evidenciar la importancia de la valoración en procesos de adquisición.

- En segundo lugar, el proyecto propone un modelo de integración operativa que combina la externalización especializada con la internalización estratégica de procesos clave, permitiendo mejorar la eficiencia en la recuperación de cartera judicial y castigada. Adicionalmente, se aporta con un análisis financiero prospectivo, en el que se evalúa el impacto de la adquisición sobre indicadores como liquidez, EBITDA, utilidad neta y costo promedio ponderado de capital (WACC), demostrando la viabilidad y sostenibilidad de la operación en el mediano y largo plazo.
- Finalmente, el estudio contribuye al ámbito académico y profesional al presentar un modelo replicable para cooperativas y entidades financieras, orientado a la toma de decisiones estratégicas en procesos de adquisición e integración empresarial dentro del sector financiero popular y solidario.

Contribución a nivel académico

Esta investigación contribuye al desarrollo del conocimiento académico en el ámbito de las finanzas corporativas y la gestión estratégica dentro del sector cooperativo ecuatoriano, al analizar la viabilidad de una adquisición empresarial orientada a fortalecer la recuperación de cartera castigada y judicial. El estudio integra herramientas de valoración de empresas,

análisis financiero, evaluación de sinergias y proyecciones de rentabilidad, proporcionando un modelo metodológico aplicable a futuras investigaciones relacionadas con procesos de integración empresarial en entidades financieras.

De igual manera, los resultados obtenidos aportan evidencia sobre la importancia de implementar estructuras especializadas de recuperación de cartera como mecanismo para mejorar la eficiencia operativa, optimizar la gestión de activos improductivos y fortalecer la sostenibilidad financiera de las cooperativas de ahorro y crédito.

Contribución a nivel personal

Desarrollar esta investigación permitió fortalecer nuestros conocimientos y competencias en áreas relacionadas con finanzas corporativas, valoración de empresas, análisis estratégico y gestión de recuperación de cartera. Además, facilitó la aplicación práctica de los conocimientos adquiridos durante la maestría a una problemática real del sector financiero cooperativo actual, fortaleciendo nuestra capacidad de análisis, planificación y toma de decisiones.

Este estudio contribuyó a ampliar nuevas visiones sobre los procesos de crecimiento empresarial mediante adquisiciones estratégicas, permitiéndonos comprender la importancia de generar valor institucional a través de modelos sostenibles que integren eficiencia operativa, rentabilidad financiera y fortalecimiento organizacional.

Limitaciones a la investigación

Durante el desarrollo de la investigación se identificaron limitaciones relacionadas principalmente con la disponibilidad de información financiera detallada de empresas comparables del sector de recuperación de cartera, debido al carácter reservado y estratégico de dichos datos. Esta situación limitó la posibilidad de realizar comparaciones más amplias dentro del mercado.

Las proyecciones financieras efectuadas se fundamentan en supuestos económicos, operativos y de comportamiento de recuperación que pueden verse afectados por factores externos, tales como cambios regulatorios, condiciones macroeconómicas, niveles de morosidad y variaciones en la capacidad de pago de los deudores; estas limitaciones no afectan la validez de los resultados obtenidos, ya que el análisis se sustentó en información verificable, metodologías reconocidas de valoración financiera y criterios técnicos que permiten concluir razonablemente sobre la viabilidad de la propuesta planteada.

REFERENCIAS

Asamblea Nacional del Ecuador. (2011). Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria (LOEPS). *Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria*. Quito, Pichincha, Ecuador.

Asamblea Nacional del Ecuador. (2014). Código Orgánico Monetario y Financiero (COMF). *Código Orgánico Monetario y Financiero*. Quito, Pichincha, Ecuador.

Asamblea Nacional del Ecuador. (2023). *Código Orgánico General de Procesos*. Quito.

Basel Committee on Banking Supervision. (2023). *Basel III: Finalising post-crisis reforms*. Basel: Bank for International Settlements (BIS).

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. (2017). *Enterprise Risk Management: Integrating with Strategy and Performance*. United States: COSO.

Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. Hoboken: John Wiley & Sons.

Damodaran, A. (s.f.). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. John Wiley & Sons.

Franco Modigliani, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*.

Gaughan, P. A. (2018). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. Hoboken: John Wiley & Sons.

Gaughan, P. A. (2018). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. John Wiley & Sons.

Mishkin, F. S. (2016). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*.

Boston: Pearson.

Ross, S. A. (2022). *Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Education.

Solidaria, S. d. (2023). Normativa para cooperativas de ahorro y crédito. *Normativa para cooperativas de ahorro y crédito*. Quito, Pichincha , Ecuador: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

Tim Koller, M. G. (2020). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. Hoboken: John Wiley & Sons.