

✓

ESPOL

BIBLIOTECA

PAE / ESPOL

Inventario DP-00 806 ✓

Valor \$50.000 ✓

Fecha de Ingreso 96.07.04 ✓

Unid. Acad. CSPAE

Procedencia Tesis de grado del NPE

Sig. Topog T.332.6322/11.11.11

1983

ESP AE

MÉTODOS DE VALORACIÓN DE ACCIONES DE LAS ENTIDADES BANCARIAS



Preparado por:

Ing. MILTON MANOSALVAS TOLA

Dirigido por:

Dr. Moisés Tacle

MAYO 1996

Resumen

El siguiente trabajo es un estudio de los principales métodos de valoración de acciones que son:

Método de Ganancia Económica

Método de Precio/Utilidad

Método de Valor en Libros

Método de Flujo de Caja Descontado

Método de Flujo de Dividendo Descontado

Entre ellos, hemos escogidos el método de flujo de dividendo descontado debido a que consideramos que: el flujo de dividendo que genera una inversión de acciones es la que da valor a una acción, ya que ningún inversionista comprara algo que no genere un flujo de efectivo en el futuro.

Para ello hemos estudiados los estados e índices financieros de los Bancos con mayor presencia bursátil en el Ecuador con el fin de estimar la solvencia, la liquidez, la fortaleza patrimonial y el grado de penetración de mercado

El Método de Flujo de Dividendo Descontado se adapta a la realidad bursátil del Ecuador, para hacerlo mas fácil y cómodo de trabajar se lo ha automatizado con el Soft Ware "Valor Banco", el mismo que permite introducir los valores de las principales cuentas de los estados financieros, para presentar automáticamente estadísticas y

proyecciones lineales, a la que se indexara valores de las variables impulsadora de valor con la finalidad de encontrar el valor de la acción.

Los resultados nos indica:

Que los valores de las acciones del sistema bancario que se transan en la Bolsa de Valores se encuentran en promedio de acuerdo a su precio del mercado.

Sin embargo los valores de las acciones pueden fluctuar, debido a factores especulativos, económico, que ningún modelo matemático puede contemplar con exactitud, agregando a ello el, criterio subjetivo del analista al momento de valorar una acción

Al estudiar los principales estados financieros observamos que las utilidades promedios del banco han tenido un notable crecimiento en los últimos años con respecto a la tendencia mundial, aunque consideramos que en el futuro se producirá una estabilización de dichas utilidades de acuerdo al sector bancario mundial

ÍNDICE

	Pag.
Antecedentes	5
CAPITULO I:	I
Prospecto de la investigación.	
1.1 Objetivos de la investigación.	7
1.2 Justificación.	8
CAPITULO II:	II
Marco Teórico.	10
2.1 Generalidades.	10
2.2 Método de Ganancia Económica.	11
2.3 Método Relación Precio Utilidad.	11
2.4 Método de Valor en Libro.	14
2.5 Método de Flujo de Caja Descontado	16
2.6 Modo de Valuación de Dividendo Descontado	18
2.7 Resultados	23
2.8 Conclusiones	23
CAPITULO III:	III
Metodología de la Investigación.	25
3.1 Estudio Bibliográfico y Selección de Método y Valoración en Acción de Bancos.	25

3.2 Análisis Estadístico de Estado e Indicadores Financieros de Bancos.	26
3.3 Encuesta a Casa de Valores para Determinar el Método de Valoración mas utilizado en el Ecuador.	26
3.4 Automatización de Modelo de Dividendo Descontado.	28
ANEXOS	31
ANEXO I: Introduccion al Munual del Usuario	32
ANEXO II: Encuesta a Casa de Valores	
ANEXO II: Prospecto de Misión de Acciones	44
ANEXO III: Que es el CAMEL?	46
ANEXO IV: Índice Financiero	48
BIBLIOGRAFÍA	53
APENDICE: Ejemplo con Folleto Ilustrativo de como Valorar un Banco	

ANTECEDENTES

Las nuevas tendencias mundiales como: aperturas de mercados e integración económica han generado un reto grande a las Instituciones financieras del Ecuador, puesto que entrarían a competir con Instituciones de mayor fortaleza patrimonial. Por estas razones, este sector se ha visto en la necesidad de: formar Grupos financieros, diversificar sus productos y captar nuevos recursos económicos.

Una de las formas de captar dinero es a través de la venta pública de acciones comunes. Esta estrategia es atractiva en razón a sus ventajas:

- Bajo costo para el emisor frente a otras alternativas de capitalización
- Aumentan el patrimonio de las instituciones emisoras
- Facilitan el manejo financiero de los inversionistas debido a su alta liquidez
- Da mayor transparencia al mercado financiero.
- Permite mayor desarrollo económico.
- Goza de beneficios tributarios

En el Ecuador la venta pública de acciones a través de la Bolsa de Valores es de aproximadamente dos años, por lo que los mecanismos para su ejecución están en una etapa primaria. Esto ha ocasionado algunos problemas y el presente trabajo

abarca uno de ellos: la polémica sobre la aplicación de los métodos de valoración de acciones (**Caso Ales C. A. y Grupo Financiero Continental**; “Ver Justificación”). Por lo que consideramos necesario realizar un estudio histórico, bibliográfico y práctico que contribuya a la solución de este problema.

Por lo que resulta imprescindible que el valor de las acciones que se comercializan en las bolsas de valores sean muy comprendidos por los interesados.

En mercados no desarrollados los precios sufren distorsiones por factores especulativos, políticos, económicos, entre los de mayor relevancia.

En nuestro país las acciones del Sistema Bancario, son las que registran un mayor volumen de transacciones y son estas precisamente las que resultan más complicadas de valorar, ya que se debe añadir elementos tecnológicos, de recursos humanos, penetración en el mercado, expansiones futuras, ventajas competitivas, el riesgo- país, etc.

Para que el mercado ecuatoriano se desarrolle es preciso que la información financiera sea veraz, amplia, clara, precisa y oportuna a fin de permitir la transparencia en el mercado bursátil.

CAPITULO I

PROPUESTA DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.1.1 Objetivo General:

Facilitar un método que sirva de modelo para los analistas, a fin de que ellos puedan determinar el valor de las acciones, y aconsejar a los inversionistas en que acciones invertir.

1.1.2 Objetivos Específicos:

- a) Analizar los métodos de valoración de acciones que pueden ser utilizados por las entidades bancarias
- b) Seleccionar un método (s) que se ajuste a la realidad del sector financiero del Ecuador a través de estudio bibliográfico y del entorno económico de las instituciones bancarias
- c) Determinar el valor que deberían tener las acciones que se comercializan en la bolsa de valores a través del método seleccionado en el literal b

- d) Contribuir a mejorar la interpretación de la información financiera del sistema bancario.
- e) Proporcionar a los académicos un instrumento de consulta tanto en lo histórico como en lo metodológico de la valoración de acciones

1.2 JUSTIFICACIÓN:

Consideramos que el tema debe ser ejecutado por las siguientes razones:

- a) En el país no se ha aplicado el Método (s) de Valoración de acciones que se ajuste a la realidad de nuestra economía y esto ha ocasionado polémicas e interpretaciones sobre casos de sobrevaloración (Farfan Olmedo; 1995) y Subvaloración (Pérez Fernando; 1995).
- b) En el país se carece de suficientes analistas financieros que otorguen fundamento a las decisiones de los inversionistas (Pérez, Fernando; 1995). Compartimos este criterio y consideramos que a través de este trabajo se determinara una metodología práctica y sencilla que servirá de guía para los analistas de este mercado y de lineamiento generales para los inversionistas
- c) No existe un modelo práctico que permita una interpretación eficaz.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO O TEORÍA EXPLICATIVA

2.1 GENERALIDADES:

La Valoración de Instituciones Bancario difiere de una empresa industrial o comercial, debido a que los Bancos al ser valorados deben contemplar factores como tecnología, recurso humano, etc. añadiendo el complemento subjetivo; también debemos agregar la dificultad de proyectar el Flujo de Caja ya que este depende de: generar nuevos productos, de expansión geográfica, control de gastos y costos que se vuelven inciertos en economía como la nuestra, donde la especulación e inestabilidad política alteran substancialmente el mercado financiero.

Por las razones anteriores algunas Casas de Valores utilizan modelos sencillos y superficiales como la relación Precio / Utilidad; esta relación puede ser usado para análisis a corto plazo, pero estas mismas Casas dejan en claro, que el desarrollo del mercado bursátil ecuatoriano obligaría a utilizar métodos mas completo ,como el FCD; que es usado por tres Casas de Valores (determinado por nuestra encuesta) líderes en tecnología.

Además de los factores nombrados anteriormente, para analizar el valor de un Banco se debe interpretar los estándares internacionales , por ejemplo el que dicta el método CAMEL (Capital, Assets, Management, Equity and Liabilities, Ver Anexo II).

Los métodos de valoración mas conocidos son:

- Método de Ganancia Económica
- Método de Precio / Utilidad
- Método del Valor en Libro
- Método de Flujo de Caja Descontado
- Método de Flujo de Dividendo Descontado

2.2 MÉTODO DE GANANCIA ECONÓMICA:

En este modelo, el valor de una empresa es igual a la cantidad del capital invertido mas un premio igual al valor presente del valor creado en cada año hacia adelante.

Alfred Marshall escribió “Lo que queda de las ganancias después de deducir el interés en su capital a la tasa corriente puede ser llamado sus ganancias económicas o gerencia”.

La ganancia económica mide el valor creado en una empresa en un periodo de tiempo y se define como:

$$\text{G.E.} = \text{Capital Invertido} * (\text{RSCI} - \text{CCPP})$$

Es decir la ganancia económica es igual a la diferencia entre el retorno sobre el capital invertido y el costo de capital, multiplicado por la cantidad de capital invertido.

Ejemplo:

Una empresa tiene un capital invertido de \$ 30.000,00, un retorno sobre el capital invertido de 45% y un costo de capital promedio ponderado de 25%, su ganancia económica por año es de \$ 6.000

$$\text{G.E.} = \text{Capital Invertido} * (\text{RSCI} - \text{CCPP})$$

$$\text{G. E.} = 30.000,00 * (0.45 - 0.25)$$

$$\text{G.E.} = 6.000,00$$

Otra forma de definir la ganancia económica es como la ganancia de operación después de impuestos menos un cargo por el capital usado por la empresa

$$\text{GE} = \text{GNOMIA} - (\text{CAPITAL INVERTIDO} * \text{CCPP})$$

Donde:

RSCI = Retorno Sobre Capital Invertido

CCPP = Costo Capital Promedio Ponderado

GNOMIA = Ganancias de Operación después de impuestos y de ajustar a una base de efectivo

En este modelo, el valor de una compañía es igual, a la cantidad de capital invertido mas un premio o descuento, este premio es igual al valor presente de la Ganancia Económica proyectada.

Valor de la Compañía = Capital Invertido + Valor Presente de la G.E.

Valor de la Compañía = 30.000.00 + 6000/25%

Valor de la Compañía =54.000

Una ventaja sobre el modelo de Flujo de Caja Descontado es que la G.E. es una medida útil para comprender el desempeño de la compañía en un año singular.

La desventaja de este método es que no toma en cuenta el valor incremental futuro del capital invertido, solo le interesa el valor en un determinado tiempo.

2.3 MÉTODO “RELACIÓN PRECIO / UTILIDAD”:

No es un método de Valoración, es solo una relación, pero la mayoría de las Casas de Valores ecuatorianas lo usa como método de valoración. Esta relación es de gran ayuda para los inversionistas cuando realizan análisis a corto plazo. Este método contempla solo la utilidad que generara la inversión en un periodo, regularmente un año.

- Calcular las utilidades como la diferencia entre el patrimonio de dos periodos consecutivos, y no incluye disposiciones legales sobre el patrimonio como la reexpresion monetaria y la revalorización
- Algunos, en la utilidad incluyen ingresos extraordinarios o ingresos provenientes de actividades no típicas del negocio de la empresa..
- Se podría tomar como dato un periodo atípico, afectando el valor real de la acción.
- No considera la inversión como generadora de utilidad futura desventaja.

EJEMPLO:

Una empresa que proyecta tener una utilidad por acción 96 sucres.

¿Cual seria el precio máximo de un inversionista pagaría por dicha acción?

Considerando el costo de oportunidad de un 40 %

100	40
X	96

$$\frac{100 \times 96}{40} = 240$$

Es decir el precio será de \$ 240 por Acción.

Si el inversionista lo consigue a menos por ejemplo a \$ 220, tendrá una ganancia de capital de 8.33%, que sumada a la utilidad por acción tenemos una rentabilidad de 48.33%

Como observamos simplemente tenemos una relación de rentabilidad de corto plazo que no sirve para conocer el valor real de la acción.

2.4 MÉTODO DEL VALOR EN LIBRO:

Este método es demasiado rígido ya que no pondera muchos factores, como el costo de aprendizaje, penetración en el mercado, crecimiento de la empresa, no toma en cuenta el costo de oportunidad del dinero.

Todo lo que importa es la contabilización de las utilidades del negocio. El valor es simplemente las utilidades multiplicadas por algún múltiplo (tasa precio - utilidad del año). Solo las utilidades de este año o las del año próximo cuentan..

Utiliza una valoración estática, es decir se divide el patrimonio de las instituciones para el número de acciones en circulación (Ekos, Septiembre 1995)

2.5 MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO:

Este método valora el patrimonio de la empresa como el valor de las operaciones menos los valores de todas las obligaciones, a una tasa de descuento apropiada, esta tasa refleja el riesgo de cada flujo de caja.

Este método es uno de los mas recomendado, debido a:

- Que valora todas las variables creadoras de valor de la empresa
- Permite simulaciones para diagnosticar diferentes escenarios y de esta forma tomar la mejor decisión
- Considera el valor del dinero en el tiempo
- Toma en cuenta el costo de oportunidad del capital utilizado

Este método consiste en:

- ◆ Analizar el Desempeño Histórico
- ◆ Proyectar el desempeño
- ◆ Estimar el Costo de Capital o la Tasa de Descuento
- ◆ Estimar el Valor Continuo
- ◆ Calcular e interpretar Resultados

El estudio o análisis de la historia de la compañía se lo realiza durante diez años como mínimo, se estudia los estados financieros, participación de mercado, crecimiento,

retornos sobre el capital invertido, etc. El objeto central de este análisis es determinar tendencias en los diferentes parámetros para de esta forma PROYECTARLOS, con esta proyección tendremos un Flujo de Caja.

La proyección consiste de dos partes

La primera es de realizar un flujo de caja para 10 años

La segunda parte es de realizar un Flujo de Caja desde el año 11 hasta el infinito, esto se conoce como VALOR CONTINUO, este valor continuo será calculado como una perpetuidad. Estos dos flujos de cajas serán calculado a Valor Presente, y este será el valor de la compañía. Estos flujos serán descontados a una TASA que será una tasa promedio ponderada en base a retornos sobre patrimonio, sobre deudas (en caso de existir), costo de oportunidad, retorno sobre la inversión de otras compañías similares.

El método de FCD se basa en el concepto simple en que una inversión adiciona valor si genera un retorno sobre la inversión por encima del retorno que puede ser generado sobre inversiones de riesgo similar. En otras palabras, para un nivel dado de utilidades, una compañía, con mayores retornos sobre la inversión necesitaría invertir menos capital en el negocio y generara, en cambio mayores Flujos de Caja.

2.6 MÉTODO DE VALUACIÓN DE DIVIDENDOS DESCONTADOS

Al igual que en cualquier inversión, el valor de una acción depende de los flujos en efectivo que produce en el momento y la tasa de descuento que se aplica; sin embargo como los dividendos son resultados directos de las utilidades netas que genera una empresa, estas son de primordial importancia para el análisis.

En las inversiones de renta fija, los flujos provenientes son los pagos comprometidos a una fecha estipulada mas la devolución del capital o importe principal, siendo así es fácil determinar los flujos de efectivo y la tasa de descuento es el rendimiento al vencimiento.

El análisis de las acciones es similar, ya que los únicos flujos de efectivos de una acción son los dividendos pagados por la empresa, pero debido a que no existe obligación de pago a una fecha predeterminada, resulta mas complicados evaluarlos, por lo que tenemos que realizar predicciones con probabilidades matemáticas, siendo la tasa de descuento el riesgo a la corriente de dividendos de la empresa.

En el caso de las acciones, el valor se puede expresar como la siguiente ecuación, conocida como el modelo de valuación de dividendos.

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+R)} + \frac{D_2}{(1+R)^2} + \frac{D_3}{(1+R)^3} + \frac{D_4}{(1+R)^4} + \dots$$

Donde: P_t = Precio de la acción en el momento

DI = Dividendo esperado a pagarse en el momento

R = Tasa de descuento apropiada al riesgo al riesgo de los dividendos esperados.

El índice indica en que número de año se estaba midiendo el valor de la acción.

La ecuación señala que el precio actual de la acción P_0 es igual a la suma de los valores actuales de todos los dividendos futuros esperados descontado a una tasa de descuento R .

Al examinar la ecuación debemos advertir que se presenta varios problemas:

El primero es que los dividendos se extienden al infinito, esto significaría que los términos de la derecha sería una serie infinita de números.

El otro problema es que las ganancias de capital futuras no desempeñan ningún valor en la acción.

De acuerdo a este modelo los únicos flujos de efectivo que le interesan a los inversionistas en acciones comunes son los dividendos, Sin embargo debemos mencionar que la ganancia de capital son tratadas en formas indirectas.

Para comenzar a ver la forma como el modelo de evaluación de dividendos toma en cuenta las ganancias del capital, consideramos una acción que paga dividendo anual. Un inversionista puede comprar esta acción con la idea de conservar por tres años para luego venderlas. En esta situación los flujos de efectivo que recibiría consistirían en tres dividendos anuales, mas el valor de la acción cuando la vendiera.

Aplicando el modelo de valuación de dividendo el valor de la acción seria:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+R)} + \frac{D_2}{(1+R)^2} + \frac{D_3}{(1+R)^3} + \frac{P_3}{(1+R)^3}$$

Un inversionista que planea que el periodo de tendencia de la acción de tres años, estaría esperando recibir tres flujos de dividendos y esperaría a obtener una ganancia de capital igual al aumento al aumento del precio de la acción durante el periodo de los tres años lo cual seria a $P_3 - P_0$

A primera vista esta ecuación parece distinta a la primera debido, a que contiene el termino de precio al final del tercer año P_3 , pero si analizamos detenidamente no existe discrepancia. El valor de la acción el año tercero, depende de los dividendos futuros que se esperan sean pagado a los accionistas del tercer año en adelante, por tanto el valor de la acción en el tercer año depende de los dividendos a pagar en los años futuros

$D_4, D_5, D_6, \dots$

$$P_3 = \frac{D_4}{(1+R)} + \frac{D_5}{(1+R)^2} + \frac{D_6}{(1+R)^3} + \frac{P_7}{(1+R)^4}$$

La ecuación ultima es igual a la primera, excepto que los subíndices señala el valor de la acción se esta midiendo al valor del año tercero.

Si se substituye la ecuación ultima dentro de la segunda el resultado es exactamente igual a la primera así hemos demostrados que la ganancia del capital durante tres años se debe a la cambiante valuación de dividendos futuros.

Así aunque las ganancias de capital no se refleje de modo explicito en el modelo de valuación de dividendos de la ecuación se refleja implícitamente.

El otro problema aparente es el numero probablemente infinito de dividendos . Si quisiéramos aplicar el modelo con una serie infinita de dividendos que no siguen un standard regular no seria posible, por lo que deberíamos suponer que la empresa tiene una tasa constante de dividendos , Si los dividendos crecen a una tasa regular g , el modelo de valuación de dividendos queda simplificado.

en este caso el modelo de valuación de dividendos a una tasa constante de crecimiento es

$$P_0 = \frac{D_1}{(R-G)}$$

Si representáramos los valores en una tabla en un horizonte de tiempo podríamos concluir, que el componente actual de la acción correspondiente a los dividendos futuros acumulados, va aumentando de valor mientras que el precio futuro de la acción, va disminuyendo su valor. Es decir si explicáramos la primera formula original 1 cuando N tiende al infinito el precio de una acción descontado a su valor actual tiende a cero.

En base a lo expuesto podemos calcular el valor presente de una serie de dividendos para un horizonte de tiempo predeterminado.

Utilizando la formula 2 a los tiempos finitos y usando la formula 4 al tiempo infinito, sumando los valores resultantes de cada uno.

Del año 1 al año 5

Del año 6 al año 10

Del año 11 al infinito.

Al determinar el valor actual de este horizonte de tiempo ,se lo divide para el numero de acciones, y así obtendremos el valor de la acción.

2.7 RESULTADOS.

De acuerdo a los datos introducidos en el SOFTWARE, valor banco, de varios bancos el modelo nos indica que los valores de las acciones del Sistema Bancario en el Ecuador se encuentran en promedio de acuerdo a los valores que se transan en el mercado bursátil

Sin embargo podríamos mencionar que existen valores impulsores, nivel tecnologico, recursos humanos, estrategia de mercadeo, posicionamiento, que no hemos considerado, debido a que obedece a criterios subjetivos del analista que nuestro estudio no ha ponderado.

2.8 CONCLUSIONES.

A) Al estudiar los principales estados financieros observamos que las utilidades promedios del banco han tenido un notable crecimiento en el ultimo año.

B) La media de sus principales cuentas presentan considerable desviaciones, si la economía fuera mas estable, y tendríamos mas datos podríamos obtener mejores resultados.

C) Aunque el modelo nos sirve para valorar el precio de la acción de un banco, debemos ratificar que hay valores subjetivos que no hemos evaluado.

En mercados pocos desarrollados las acciones fluctúan bruscamente, produciéndose temporalmente un colapso en el mercado, debido a factores especulativos, políticos y económicos por lo que resulta muy difícil determinar su verdadero valor, pasado ese periodo entra a una etapa de sustentación, donde si es posible valorarla..

CAPITULO III

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

La investigación se la realizo en las siguientes etapas:

- Estudio Bibliográfico y Selección del Método (s) de Valoración de Acciones de Bancos
- Análisis Estadísticos de Estados e Indicadores Financieros de los Bancos
- Encuestas a Casas de Valores para determinar el Método (s) de Valoración mas utilizado en el Ecuador
- Automatización del Método de Flujo de Dividendo Descontado

3.1 Estudio Bibliográfico y Selección del Método (s) De Valoración de Acciones en Bancos:

Por medio de este estudio se determino que el modelo de Valoración de Flujo de Dividendo Descontado (que en verdad es otra estructura del Flujo de Caja Descontad) es

el que mas se adapta a nuestra realidad ya que al inversionista le interesa los Flujos de Efectivos que su inversión produce en el corto plazo sin embargo debemos explicar que el modelo implícitamente contempla la ganancia de capital ya que el valor de una acción dependerá de los futuros flujos de dividendos que produzcan en los años posteriores.

3.2 Análisis Estadísticos de Estados e Indicadores Financieros de

Bancos:

EL estudio estadístico desde el año 90 al 94 nos demostró que el sistema financiero obtuvo crecimiento considerable tanto en su capacidad patrimonial y en sus utilidades netas, con respecto al año 95 ciertos Bancos no registraron el crecimiento esperado debido a los factores exógenos que fue envuelta nuestra economía (Conflicto bélico con el Perú) que se reflejó en un colapso financiero. Consideramos que en el futuro el crecimiento incommensurable que ha tenido la banca en lo que respecta a las utilidades se irán estabilizando de acuerdo al entorno económico mundial de este sector

3.3 Encuestas a Casas de Valores para Determinar el Método de Valoración (s) mas Utilizado en el Ecuador:

- De las 34 Casas de Valores existentes en la ciudad de Guayaquil, en el mes de Diciembre, se lograron enviar las encuestas a 20 Casas; debido a que las restantes Instituciones, no se les pudo confirmar dirección o no quisieron atender.

- De estas 20 casas de Valores que recibieron las encuestas solo 5 aceptaron reunirse. Atribuimos este bajo numero de aceptación a la grave crisis que afrontaba este sector por el mes de Diciembre.

A continuación se expone los resultados de cada una de las preguntas planteada en la encuesta:

PREGUNTA UNO: CONSIDERA QUE EL PRECIO DEL MERCADO, DE LAS ACCIONES BANCARIAS REFLEJAN EL PRECIO REAL DE LA EMPRESA:

Todos contestaron no y que estas estaban subvaloradas.

PREGUNTA DOS: INDIQUE EL MÉTODO (s) DE VALORACIÓN QUE SU CASA DE VALOR UTILIZA PARA DETERMINAR EL VALOR DE UNA ACCIÓN:

De los cinco encuestados:

- 1 solo utilizaba el indicador Precio/Utilidad. Utilizaban el MÉTODO de Flujo de Caja Descontado combinado con otro MÉTODO o parámetro, entre estos tenemos: el Precio/Utilidad, Por medio de un Spread, La tendencia de Administrar de la Gerencia.

**PREGUNTA TRES: PARA LA VALORACIÓN DE ACCIONES UTILIZA UN
SOFT WARE :**

De los 5 encuestados tres no utilizan un Soft Ware especializado, y dos usan el Soft Ware especializado “Valuing Banking”

**PREGUNTA CUATRO: CONSIDERA LA COMPARACIÓN DEL INDICADOR
(PRECIO/UTILIDAD) DEL MERCADO ECUATORIANO CON EL DE
MERCADOS INTERNACIONALES DE UN MISMO SECTOR, UN
MECANISMO VALIDO PARA DETERMINAR EL VALOR POTENCIAL DE
UNA ACCIÓN DE UNA EMPRESA EN EL MERCADO LOCAL**

De los cinco encuestados; tres contestaron NO, en razón a que nuestro país tiene características muy particulares y donde el aspecto político juega un rol muy importante y cualquier desequilibrio en esta área puede desestabilizar la economía del país.

Se seleccionará el método (s) de valoración de acciones que se ajuste a la realidad ecuatoriana

3.4 Automatización del Método Flujo de Dividendo Descontado

Se realizó un SOFTWARE en el lenguaje VISUAL BASIC edición para MICROSOFT EXCEL, aprovechando las facilidades que brinda EXCEL y automatizando el trabajo para que pueda ser manejado de usuario que no conozcan EXCEL.

El programa esta dividido en las siguientes secciones:

1. MENÚ PRINCIPAL
2. DATOS BANCARIOS (activo, pasivo, índices financieros, etc)
3. ESTADÍSTICAS DE DATOS
4. GRÁFICO
5. CÓDIGO

Una vez introducidos los datos en los estados financieros del banco que vamos a valorar nos permitirá proyectar y evaluar sus resultados y luego se determinara las principales variables que influyen en los mismos.

El programa presenta las siguientes variables que el inversionista asignara un valor de acuerdo a su criterio técnico

IMP = Impuesto

G = Crecimiento de la Empresa

E = Inflación

C = Premio que se le paga al accionista por encima de la inflación

R = Tasa de descuento

Además presenta las variables

PC = Porcentaje de crecimiento

La cual debe reflejar el crecimiento medio del banco y el que se espera.

Num Acc = Numero de acciones

Esta representa el numero de acciones emitidas por el accionista.

Luego se proyecta las utilidades y se asume un porcentaje de ella en los dividendos a los accionistas se trae los flujos de dividendo

del año 1 al año 5

del año 6 al año 10

y del año 11 al infinito

Se suman los valores actuales y se divide por el numero de acciones para determinar su valor.

ANEXO

ANEXO 1

INTRODUCCIÓN AL MANUAL DEL USUARIO

El programa se lo ha realizado en el lenguaje VISUAL BASIC, edición para MICROSOFT EXCEL. De esta forma se utilizan las facilidades que brinda EXCEL y al mismo tiempo se automatiza y facilita el trabajo de tal forma que lo pueda ser manejado aún por usuarios que no conozcan EXCEL.

El programa está dividido en las siguientes secciones:

1. MENÚ PRINCIPAL
2. DATOS BANCARIOS (activo, pasivo, etc.)
3. ESTADÍSTICA DE LOS DATOS.
3. GRÁFICOS.
4. CÓDIGO.

Desde el menú principal se obtiene acceso a las demás partes del programa mediante botones. Una vez que hallamos accedido a la hoja en la que queramos trabajar, podemos introducir datos o si ya los tenemos, podemos editarlos.

Introducido los datos, podemos mostrar las estadísticas de estos. El programa muestra *Media, Varianzas, Desviación, Datos de Regresión Lineal y de Regresión Exponencial de los Datos.*

Desde la hoja de datos podemos mostrar gráficos de los datos que hayamos seleccionado.

La última de las hojas tiene el código del programa el cual contiene todos los macros utilizados por el mismo.

Datos Técnicos.

El programa como ya se ha mencionado, esta hecho en VISUAL BASIC para EXCEL.

Funciones como cálculos estadísticos, presentación de gráficos, impresión, etc. son realizados automáticamente por el programa sin mayor complicación para el usuario.

Cada botón que se encuentra en el programa es asignado a un macro o procedimiento en el código. Así por ejemplo, el botón "*Grabar Archivo*" automáticamente muestra una ventana que nos invita a introducir un nombre para el archivo. De esta manera no necesitamos aprender gran cosa del funcionamiento del EXCEL y de esta forma concentramos en el programa en sí.

MANUAL DEL USUARIO

CONTENIDO:

- 1.- PRESENTACIÓN DEL MENÚ PRINCIPAL**
- 2.- BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO - ACTIVO**
- 3.- BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO - PASIVO**
- 4.- ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS**
- 5.- INDICADORES FINANCIEROS**
- 6.- GRABAR ARCHIVO**
- 7.- GRÁFICOS**

2.- BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO ACTIVO

2.1 PRESENTACIÓN ESTADÍSTICA

3.- BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO-PASIVO

3.1 PRESENTACIÓN ESTADÍSTICA

4.- ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

4.2 PRESENTACION ESTADÍSTICA

4.3 PROYECCIONES DE UTILIDADES Y DIVIDENDO

4.4 VARIABLES IMPULSADORAS DE VALOR

4.5 VALOR ACTUAL DEL PERIODO

5.- INDICADORES FINANCIEROS

5.1 PRESENTACION ESTADISTICA

6.- GRABAR ARCHIVO

7.- GRÁFICOS

1.- PRESENTACIÓN DEL MENÚ PRINCIPAL

Al iniciar el programa se presenta el menú principal el mismo que contiene las principales ventanas que son:

- **BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO-ACTIVO**
- **BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO-PASIVO**
- **ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS**
- **INDICADORES FINANCIEROS**
- **GRABAR ARCHIVO**

2.- BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO-ACTIVO

Una vez que obtenemos las ventanas principales, podemos ingresar a ellas por medio de un clic del mouse en la que queremos abrir. En este caso lo hacemos en el Balance del

Activo, inmediatamente aparecerá una ventana que nos indica poner el nombre del banco luego aceptamos.

Introducimos los valores en las celdas seleccionadas, teniendo siempre presente que en la celda *CONSTANTE K* asignarle un valor igual a 1, sino se realiza ninguna indagación; en caso de hacerlo poner el valor que se desee indexar a la *CONSTANTE K*.

Al terminar todos los datos vamos hacia la esquina superior derecha y aceptamos, o si queremos ver las estadísticas hacemos un clic en *ESTADÍSTICAS* y automáticamente saldrán las estadísticas del activo y luego aceptamos al hacerlo volveremos al activo y en el activo aceptamos para volver al menú principal.

3.- BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO-PASIVO

Realizamos los mismos pasos del *BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO ACTIVO*.

4.- ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

Desde el menú principal se hace un clic en la ventana del *ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS* aquí observaremos las pérdidas y ganancias de cierto BANCO, para ver las *ESTADÍSTICAS* se presiona el botón del mismo nombre y aparecerán las estadísticas.

4.1 VARIABLES

En la ventana que se lee variables, presionar el botón y aparecerán las distintas variables que se les asignara un valor de acuerdo al criterio del analista estas son:

IMP=IMPUESTOS SOBRE LAS UTILIDADES

G =PORCENTAJE DE CRECIMIENTO DE LA EMPRESA

**F =PORCENTAJE DE PAGO DE UTILIDADES EN
DIVIDENDO**

C =PREMIO ESPERADO POR ENCIMA DE LA INFLACIÓN

E =PORCENTAJE DE INFLACIÓN

R =COSTO DE CAPITAL, O TASA DE DESCUENTO

PC =PORCENTAJE DE CRECIMIENTO DE LAS UTILIDADES

NA =NUMERO DE ACCIONES

4.2 PROYECCIONES

En el centro de las proyecciones aparece una frase que dice ESCENARIO, donde se escribirá OPTIMISTA, PESIMISTA O MEDIO.

También aparece un cuadro de la UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO Y UTILIDAD NETA QUE CORRESPONDE AL PERIODO DEL AÑO 95.

En la ventana de proyecciones aparecerán estos desde el año 1 hasta el 10 y luego del 11 hasta el infinito.

En el se proyecta:

1. UTILIDAD
2. DIVIDENDO
3. VALOR ACTUAL DEL DIVIDENDO

4.3 VALOR ACTUAL DEL PERIODO

Aparece un cuadro donde nos indica el valor actual

DEL AÑO 1 AL AÑO 5

DEL AÑO 6 AL AÑO 10

DEL AÑO 11 AL INFINITO

Para determinar el valor de la acción se suma todos los valores actuales y se divide para el número de acciones (NA).

5.- INDICADORES FINANCIEROS

Ir a la ventana correspondiente del menú principal y poner la cifras financieras que se conozcan.

6.- GRABAR

Una vez efectuada todas las operaciones descritas hay que grabar el nombre del BANCO, siempre en el menú principal dando un clic en la ventana que indica GRABAR ARCHIVO.

NOTA: Los pasos 4.1- 4.2 y 4.3 se realizaran al terminar el 5to. paso, es decir los INDICADORES FINANCIEROS.

Todas las estadísticas se muestran automáticamente en el programa, pudiendo proyectar en la variable AÑOS.

3. PARA LA VALORACIÓN DE ACCIONES UTILIZA UN SOFTWARE ESPECIALIZADO

4. CONSIDERA LA COMPARACIÓN DEL INDICADOR (PRECIO / UTILIDAD) DEL MERCADO ECUATORIANO CON EL DE MERCADOS INTERNACIONALES DE UN MISMO SECTOR, UN MECANISMO VALIDO PARA DETERMINAR EL VALOR POTENCIAL DE UNA ACCIÓN DE UNA EMPRESA EN EL MERCADO LOCAL.

SI _____ NO _____

EXPLIQUE:

ANEXO II

ENCUESTA PARA DETERMINAR LOS METODOS DE VALORACION DE ACCIONES

Casa de Valor:

Fecha:

Representante :

Persona Entrevistada:

Cargo:

INTRODUCCION

La tesis “Métodos de Valoración de Acciones de las Entidades bancarias” es un estudio de los métodos de valoración de acciones existentes y a través de este estudio determinar cual es el método (s) aplicable en el Ecuador.

PREGUNTAS

1. CONSIDERA QUE EL PRECIO DEL MERCADO, DE LAS ACCIONES BANCARIAS REFLEJAN EL PRECIO REAL DE LA EMPRESA

- SI _____
- NO _____
- SOBREVALORADA _____
- SUBVALORADA _____

2. INDIQUE EL MÉTODO (s) DE VALORACIÓN QUE SU CASA DE VALOR UTILIZA PARA DETERMINAR EL VALOR DE UNA ACCIÓN.

• FLUJO DE CAJA DESCONTADO _____

• MÉTODO CONTABLE _____

• GANANCIA ECONÓMICA _____

• PRECIO / UTILIDAD _____

• OTRO (ESPECIFIQUE) _____

ANEXO III

PROSPECTO DE EMISIÓN DE ACCIONES

A continuación se detalla un modelo de Prospecto de Emisión de Acciones que los Bancos proporcionan a la Bolsa de Valores.

1. Entorno:

Entorno económico

La Banca en el Ecuador

2. Descripción del Emisor

Breve historia del banco

Accionistas

Historia de Política de Dividendos

Estrategia Competitiva

Miembros del Directorio, Representantes Legal, Administradores y empleados

3. Principales Actividades del Banco

Actividades domesticas

Actividades Internacionales

Competencia

4. Análisis de la Situación Financiera Consolidada

Auditados por lo menos tres anos con la memoria del Gerente.

Análisis del Balance General

Análisis del Estado de Resultados

5. Información adicional que permita mejor comprensión de la Empresa

Fuente: Banco del Pacifico y El Financiero

ANEXO IV

Que es el CAMEL ?

Es un instrumento que mide los índices de Capital, Calidad de los Activos, Eficiencia, Rentabilidad y Liquidez.

El Capital: Este grupo de indicadores de capital reflejan la solvencia patrimonial frente a los activos y obligaciones que maneja la empresa.

Aquí se utilizan 4 relaciones como es total de activos, de pasivos y de activos improductivos respecto al total de patrimonio, y el índice de patrimonio técnico constituido sobre el total de activos mas contingentes.

Calidad de Activos: Este grupo de índices permite evaluar la sanidad de la cartera y el grado de aprovisionamiento que tienen las instituciones contra el riesgo que implica el otorgamiento de créditos.

En este indicador se utilizaron 3 índices: cartera vencida respecto al total de cartera; provisiones de cartera sobre el total de cartera y contingentes; y las provisiones de cartera frente a la cartera vencida.

Eficiencia: Estos indicadores de eficiencia indican el grado de utilización de recursos en actividades productivas y su productividad financiera.

Aquí se utilizan 5 indicadores: Activos productivos respecto pasivos con costo; activos productivos sobre total de activos; gastos de personal respecto al total de deposito del publica; egresos operacionales versus recursos totales; y margen bruto financiero frente al total de activos productivos.

Rentabilidad: El promedio de rentabilidad refleja el grado de retorno de la inversión de los accionistas y el aporte de los activos productivos al resultado del ejercicio.

Se hace uso de 3 índices; los resultados del ejercicio respecto al total de ingresos, respecto a los activos productivos; y frente al capital y reservas propias.

Liquidez: Mediante el promedio de liquidez se puede evaluar en las instituciones financieras la disponibilidad de fondos y su correcto financiamiento.

En el quinto indicador se hace uso de tres relaciones: depósitos a la vista; fondos disponibles versus el total de depósitos del publico y activo corriente frente al pasivo corriente.

ANEXO V

ÍNDICES FINANCIEROS

Los siguientes índices son los solicitados en los informes que deben presentar los Bancos a la Super Intendencia de Banco.

CAPACIDAD PATRIMONIAL

Patrimonio Técnico

Total de Activos + Contingentes

RIESGO CREDITICIO

A) Cartera Vencida

Cartera por Vencer y Vencida

B) Cartera Vencida Contingente

Cartera Vencida Contingente + Contingentes

C) Provisiones

Cartera por vencer + Cartera Vencida + Contingentes

RENTABILIDAD: Es el dinero adicional al capital inicial invertido que se recibe al finalizar el plazo pactado en una operación financiera. Muestra los rendimientos de las inversiones.

A) Resultados del Ejercicio

Capitales y Reservas Propias

B) Resultados del Ejercicio

Total de Activos

C) Resultados del Ejercicio

Acciones en Circulación

E) Resultado del Ejercicio

Capital + Reserva - Revalorización del Patrimonio con Restri.

LIQUIDEZ: Refleja la capacidad inmediata del Banco de reponder a retiros de sus depositantes.

A) Fondos Disponibles

Total Depósitos

B) Inversiones + Interese Vencidos

Total Depósitos

Banco de Guayaquil						
BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO - PASIVO						
						en miles de sucres
	1991	1992	1993	1994	1995	MEDIA
PASIVO	133694	218683	305127	450368	600381	357651
DEPÓSITOS EN CUENTA CORRIENTE	25056	39475	53550		117337	56855
Depósitos a la vista				207541		207541
Depósitos monetarios				103151		103151
Depósitos de ahorro	43297	70783	116523	101218	166040	99574
Libretas ordinarias de ahorro			84306			84306
Libretas especiales de ahorro						#####
Depósitos de plazo menor						#####
Depósitos de plazo mayor			198			198
Certificados de depósitos de ahorro			31961			31961
Otros depósitos				3127		3127
Depósitos de garantía			38	45	53 289	45.43
Fondos interbancarios comprados						#####
Obligaciones inmediatas	3434	8712	16775	13027	28792	14148
Captación por operaciones de reporto			8805	8945	9087.2	8945.7
Otras obligaciones inmediatas				4082		4082
Depósitos a plazo				145733		145733
De 31 a 90 días				84908		84908
De 91 a 180 días				40755		40755
De 181 a 270 días				3719		3719
De 271 a 360 días				651		651
De más de 361 días				15700		15700
Aceptaciones en circulación	12180	22600	30774	800	1271.6	13525
Cuentas por pagar	1020	3142	6114	6614	16193	6616.6
Créd. a favor de bancos e inst. fin.	13684	13550	16623	43350	48066	27095
Banco Central del Ecuador	830	144	32		1.1839	251.8
Corporación Financiera Nacional	1024	994	861	8484	7779.5	3628.5
Bancos y otras inst. fin. del país	16	135	12	270	220.45	131.09
Bancos y otras inst. fin. del exterior	10	2095	1	17491	5531.1	5025.6
Organismos financieros internac.	11802	10182	15917	17101	19860	14972
Valores en circulación y otras oblig.	30688	55398	58961	4196	5816.1	31012
Cédulas hipotecarias			4193	3952	3724.9	3956.6
Pólizas de acumulación ordinarias			34002			34002
Pólizas de acumulación especiales			5304			5304
Otros				244		244
Otros pasivos	4336	5022	5607	29108	33100	15435
Créditos e ingresos diferidos	35	349	699	21243	94934	23452
Obligaciones acumuladas por pagar	3596	3601	3603	7147	7152	5020.2
Transferencias internas						#####
Otros fondos de reserva servidores	129	145	1134		7214.8	2155.7
Otras cuentas del pasivo	163	77		489	601.31	332.58
Otros	412	850		229	214.73	426.43
PATRIMONIO			43106	79555	146824	89826
Capital pagado	8200	11800	30000	51504	90513	40003
Aportes de accionistas	5561	7361			17072	9996.1
Reinversión	109	109			109	109
Reexpresión monetaria	2530	4330			21707	9522.2
Reservas	3481	10279	9454	11810	19519	10905
Reservas legales	265	355	482	755	1018.2	575.05
Reservas especiales	29	29	637	29	135.92	171.98
Revalorización del patrimonio	3167	9895	8336	11026	17888	10062
Sin restricción	1118	-3172	12120	11370	0	4287.2
Con restricción	-1951	13067	-3784	-344	0	1397.6
Capital suscrito no pagado				8496		8496
Otros aportes patrimoniales						#####
Resultados			2737	8897	26921	13518
Resultados acumulados	412	1846			166049	56102
Resultados del ejercicio	427	833	2737	8897	22525	7043.8
Reexpresión monetaria		1809	917	-1151	0	343.75
TOTAL DEL PATRIMONIO	12500	26167			240041	92903
TOTAL PASIVO+PATRIMONIO	146194	244849	348235	629623	817870	417414
CONTINGENTES	38808	67872	117209	263550	458018	189091
Avales, fianzas y cartas de crédito	38057	67267	83918	239226	355237	156741
Créditos otorgados no desemb.	629	598			513.87	580.29
Intereses y comisiones	122	8	4	4	0.7243	27.745
Compromisos futuros						#####
Créditos rotativos y tarjetas habientes						#####
Compras en moneda extranjera				929		929
Ventas en moneda extranjera			16842	1335	105.82	6094.3
CUENTA DE ORDEN	768500	405355	647374	802619	737617	671893
CONSTANTE K	1	1	1	1	1	1

Banco de Guayaquil

BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO - PASIVO

	92-91	93-92	94-93	95-94	MEDIA	VAR.
PASIVO	84989	86444	145241	230012.5437	136671.6359	3494967395
DEPÓSITOS EN CUENTA CORRIENTE	14419	14075	-53550	117337.29	23070.3225	3728174047
Depósitos a la vista	0	0	207541	-207541	0	2153663341
Depósitos monetarios	0	0	103151	-103151	0	5320064401
Depósitos de ahorro	27486	45740	-15305	64830.39327	30687.84832	879468643.8
Libretas ordinarias de ahorro	0	84306	-84306	0	0	3553750818
Libretas especiales de ahorro	0	0	0	0	0	0
Depósitos de plazo menor	0	0	0	0	0	0
Depósitos de plazo mayor	0	198	-198	0	0	19602
Certificados de depósitos de ahorro	0	31961	-31961	0	0	510752760.5
Otros depósitos	0	0	3127	-3127	0	4889064.5
Depósitos de garantía	0	38	7	8 289473684	13.32236842	212.9433431
Fondos interbancarios comprados	0	0	0	0	0	0
Obligaciones inmediatas	5278	8063	-3748	15765.2452	6339.561299	48674890.82
Captación por operaciones de reporte	0	8805	140	142.2260079	2271.806502	14230858.53
Otras obligaciones inmediatas	0	0	4082	-4082	0	8331362
Depósitos a plazo	0	0	145733	-145733	0	10619053645
De 31 a 90 días	0	0	84908	-84908	0	3604684232
De 91 a 180 días	0	0	40755	-40755	0	830485012.5
De 181 a 270 días	0	0	3719	-3719	0	6915480.5
De 271 a 360 días	0	0	651	-651	0	211900.5
De más de 361 días	0	0	15700	-15700	0	123245000
Aceptaciones en circulación	10420	8174	-29974	471.6228334	-2727.094292	261076401.7
Cuentas por pagar	2122	2972	500	8578.981581	3793.245395	11946928.4
Créd. a favor de bancos e inst. fin.	-134	3273	26527	4715.591541	8595.397895	110281389.6
Banco Central del Ecuador	-686	-112	-32	1.18387182	-207.204032	78107.83949
Corporación Financiera Nacional	-30	-133	7623	-704.4897517	1688.877562	11803948.53
Bancos y otras inst. fin. del país	117	-123	258	-49.54582315	50.61351921	21897.4713
Bancos y otras inst. fin. del exterior	2085	-2094	17490	-11959.86014	1380.284964	112512417.3
Organismos financieros internac.	-1620	5735	1184	2758.774364	2014.443591	7073846.267
Valores en circulación y otras oblig.	24710	3563	-54765	1620.12333	-6217.969167	867614132.8
Cédulas hipotecarias	0	4193	-241	-227.148104	931.212974	3555573.962
Pólizas de acumulación ordinarias	0	34002	-34002	0	0	578069002
Pólizas de acumulación especiales	0	5304	-5304	0	0	14066208
Otros	0	0	244	-244	0	29768
Otros pasivos	686	585	23501	3992.382129	7191.095532	90550379.31
Créditos e ingresos diferidos	314	350	20544	73690.70157	23724.67539	900288909.9
Obligaciones acumuladas por pagar	3	2	3544	4.864229257	888.4910573	2350577.052
Transferencias internas	0	0	0	0	0	0
Otros fondos de reserva servidores	16	989	-1134	7214.816205	1771.454051	10441427.01
Otras cuentas del pasivo	-86	-77	489	112.3136908	109.5784227	54257.66056
Otros	438	-850	229	-14.27017305	-49.31754326	239314.9394
PATRIMONIO	VALOR	43106	36449	67269.0622	VALOR	VALOR
Capital pagado	3600	18200	21504	47009.25309	22578.31327	244342742.8
Aportes de accionistas	1800	-7361	0	17072.16448	2877.791114	78939098.37
Reinversión	0	-109	0	109	0	5940.5
Reexpresión monetaria	1800	-4330	0	21706.51096	4794.12774	100306718.7
Reservas	6818	-925	2356	7708.970017	4014.492504	11920025.86
Reservas legales	90	127	273	263.2338576	188.3094644	6552.438181
Reservas especiales	0	808	-608	106.9154149	26.72885372	186975.2949
Revalorización del patrimonio	6728	-1559	2690	6862.454038	3680.363509	11961384.54
Sin restricción	-4290	15292	-750	-11370	-279.5	95444070.75
Con restricción	15018	-16851	3440	344	487.75	130124215.2
Capital suscrito no pagado	0	0	8496	-8496	0	36091008
Otros aportes patrimoniales	0	0	0	0	0	0
Resultados	0	2737	6160	20023.93862	7230.234655	59322428.54
Resultados acumulados	1434	-1846	0	166048.5696	41409.14239	5179680807
Resultados del ejercicio	206	2104	6160	13628.11681	5524.529202	26514682.03
Reexpresión monetaria	0	0	0	0	0	0
TOTAL DEL PATRIMONIO	13667	-26167	0	240041.1499	56885.28748	11386877177
TOTAL PASIVO+PATRIMONIO	98655	103396	181688	287946.8605	167918.9651	5889570610
CONTINGENTES	29064	49337	146341	194468.3418	104802.5854	4644538058
Avales, fianzas y cartas de crédito	29210	16651	155308	116011.3863	79295.09656	3389711787
Créditos otorgados no desemb.	-31	-598	0	513.8694504	-28.78263739	154828.2628
Intereses y comisiones	-114	-4	0	-3.275714032	-30.31892851	2336.44515
Compromisos futuros	0	0	0	0	0	0
Créditos rotativos y tarjetas habilitadas	0	0	0	0	0	0
Compras en moneda extranjera	0	0	929	-929	0	431520.5
Ventas en moneda extranjera	0	16842	-15507	-1229.179729	26.45506769	131407024.1

en miles de sucres	REGRESION LINEAL Fórmula $y = mx + b$		Años	Sucres	REGRESION EXP. Fórmula $y = b \cdot m^x$		Años	Sucres
DESV	Pendiente m	Intersec. b			Base m	Constante b		
59118.24874	49386.76312	13204.72813		13204.72813	1.41988143	52101.999		52101.999
61058.77535	24112.987	-37212.145		-37212.145	#NUM!	#NUM!		#NUM!
146753.6485	-41508.2	103770.5		103770.5	#NUM!	#NUM!		#NUM!
72938.77159	-20630.2	51575.5		51575.5	#NUM!	#NUM!		#NUM!
29655.83659	5098.817991	17940.80337		17940.80337	#NUM!	#NUM!		#NUM!
59613.34429	-16861.2	42153		42153	#NUM!	#NUM!		#NUM!
0	0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!
0	0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!
140.0071427	-39.6	99		99	#NUM!	#NUM!		#NUM!
22599.83983	-6392.2	15980.5		15980.5	#NUM!	#NUM!		#NUM!
2211.122905	-625.4	1563.5		1563.5	#NUM!	#NUM!		#NUM!
14.59257936	-0.613157895	14.85526316		14.85526316	#NUM!	#NUM!		#NUM!
0	0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!
6976.739268	1965.073559	1426.877401		1426.877401	#NUM!	#NUM!		#NUM!
3772.381016	-823.8321976	4331.386996		4331.386996	#NUM!	#NUM!		#NUM!
2886.409881	-816.4	2041		2041	#NUM!	#NUM!		#NUM!
103048.7925	-29146.6	72866.5		72866.5	#NUM!	#NUM!		#NUM!
60039.02258	-16981.6	42454		42454	#NUM!	#NUM!		#NUM!
28818.13687	-8151	20377.5		20377.5	#NUM!	#NUM!		#NUM!
2628.730119	-743.8	1859.5		1859.5	#NUM!	#NUM!		#NUM!
460.3265146	-130.2	325.5		325.5	#NUM!	#NUM!		#NUM!
11101.57646	-3140	7850		7850	#NUM!	#NUM!		#NUM!
16157.85882	-6799.31315	14271.18858		14271.18858	#NUM!	#NUM!		#NUM!
3456.432902	1989.894474	-1181.490791		-1181.490791	1.31511674	1181.97996		1181.97996
10501.49464	3780.277462	-855.2957703		-855.2957703	#NUM!	#NUM!		#NUM!
279.4777979	214.1551615	-742.5919359		-742.5919359	#NUM!	#NUM!		#NUM!
3435.887491	573.2530745	255.7448759		255.7448759	#NUM!	#NUM!		#NUM!
147.9779419	-11.86377694	80.27296157		80.27296157	#NUM!	#NUM!		#NUM!
10607.18706	-2255.058043	7017.930072		7017.930072	#NUM!	#NUM!		#NUM!
2659.67033	858.5323093	-131.8871821		-131.8871821	#NUM!	#NUM!		#NUM!
29455.2904	-12759.763	25681.43833		25681.43833	#NUM!	#NUM!		#NUM!
1985.622964	-511.5444312	2210.074052		2210.074052	#NUM!	#NUM!		#NUM!
24043.04477	-6900.4	17001		17001	#NUM!	#NUM!		#NUM!
3750.494367	-1060.8	2652		2652	#NUM!	#NUM!		#NUM!
172.5340546	-48.8	122		122	#NUM!	#NUM!		#NUM!
9515.796305	3283.514639	-1017.691064		-1017.691064	2.4539485	262.594725		262.594725
30004.81478	24032.41047	-36356.35078		-36356.35078	7.72692344	21.6400034		21.6400034
1533.159174	354.7892688	1.517885371		1.517885371	2.45734166	1.90419025		1.90419025
0	0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!
3231.319701	1947.344862	-3096.908103		-3096.908103	#NUM!	#NUM!		#NUM!
232.9327383	116.0941072	-180.6568454		-180.6568454	#NUM!	#NUM!		#NUM!
489.1982618	-27.78105192	20.13508653		20.13508653	#NUM!	#NUM!		#NUM!
#VALORI	#VALORI	#VALORI		#VALORI	#VALORI	#VALORI		#VALORI
15631.46643	13353.17593	-10804.62654		-10804.62654	2.19790563	2239.99227		2239.99227
8884.767772	5317.749337	-10416.58223		-10416.58223	#NUM!	#NUM!		#NUM!
77.07463915	43.6	-109		-109	#NUM!	#NUM!		#NUM!
10015.3242	6404.953288	-11218.25548		-11218.25548	#NUM!	#NUM!		#NUM!
3452.539046	585.3910051	2551.014992		2551.014992	#NUM!	#NUM!		#NUM!
80.94713201	66.57015727	21.88307122		21.88307122	1.48958629	62.5134541		62.5134541
432.4084001	-89.52537554	250.5422926		250.5422926	#NUM!	#NUM!		#NUM!
3458.523463	465.2362113	2517.272981		2517.272981	#NUM!	#NUM!		#NUM!
9769.548134	-3728.2	9041		9041	#NUM!	#NUM!		#NUM!
11407.20015	-2373.1	6420.5		6420.5	#NUM!	#NUM!		#NUM!
6007.579213	-1699.2	4248		4248	#NUM!	#NUM!		#NUM!
0	0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!
7702.105462	6349.481586	-8643.469309		-8643.469309	#NUM!	#NUM!		#NUM!
71969.99936	49568.97087	-82513.28478		-82513.28478	#NUM!	#NUM!		#NUM!
5149.240918	4432.235042	-5556.058404		-5556.058404	3.91583231	80.9416707		80.9416707
0	0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!
106709.3116	70528.94498	-119437.075		-119437.075	#NUM!	#NUM!		#NUM!
76743.5379	64617.75815	6374.569757		6374.569757	1.45896349	59114.4691		59114.4691
68150.84782	59321.70253	-43501.67088		-43501.67088	1.97182054	14639.1985		14639.1985
58221.23142	39906.11588	-20470.19313		-20470.19313	1.89088914	11066.2737		11066.2737
393.4822268	223.2608351	-586.9347252		-586.9347252	#NUM!	#NUM!		#NUM!
48.33678878	33.61728579	-114.362143		-114.362143	#NUM!	#NUM!		#NUM!
0	0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!
0	0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!
656.9021997	-185.8	464.5		464.5	#NUM!	#NUM!		#NUM!
11463.28028	-3503.653919	9035.589865		9035.589865	#NUM!	#NUM!		#NUM!

Banco de Guayaquil

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

en miles de sucres

	1991	1992	1993	1994	1995						MEDIA
INGRESOS FINANCIEROS	40856	58317	38710	11118	10822						31965
Intereses ganados	38100	54245	35592	99371	96045						64671
Comisiones ganadas	2765	4072	3036	7288	7636.8						4959.6
Reajustes ganados y devengados			82	4459	242472						82338
EGRESOS FINANCIEROS	35217	47564	23729	66537	54617						45533
Intereses pagados-causados	34975	47341	23510	64361	52768						44591
Comisiones pagadas	242	223	191	900	799.56						471.11
Reajustes pagados-causados			28	1276	58149						19818
MARGEN BRUTO FINANCIERO	5648	10753	14981	44581	72606						29714
OTROS INGRESOS Y GAST. OPER.	3371	7592	-10513	-22450	0						-4400
INGRESOS OPERACIONALES	3371	7592	3891	12466	13393						8142.6
Ingresos por servicios			933	2401	6178.8						3170.9
Otros ingresos ordinarios			2958	10065	34248						15757
EGRESOS OPERACIONALES	7572	13579	14404	34916	48157						23726
Gastos de personal	3999	6161	5408	15285	17775						9725.6
Gastos de operación	3573	7419	8996	19631	31149						14154
MARGEN OPER. ANTES DE PROVI.	1447	4766	4468	22131	38889						14340
Provisión, depreciación, amortización	1172	3821	2529	11250	16526						7059.6
Provisiones	212	597	635	6786	11744						3994.9
Depreciaciones	896	1743	1599	3734	4988.2						2592
Amortización	65	1481	295	730	1555.2						825.23
MARGEN OPERACIONAL NETO	275	944	1939	10881	28893						8586.4
INGRESOS Y GASTOS NO OPER.			798	-1984	0						-395.3
Otros ingresos extraordinarios	1220	817	2340	2143	2967.9						1897.6
Otros egresos extraordinarios	734	592	1542	4128	5983.2						2595.8
RESULTADOS DEL EJERCICIO	762	1169	2737	8897	16862						6085.4
CONSTANTE K	1	1	1	1	1						1

Banco de Guayaquil							
ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS							
	92-91	93-92	94-93	95-94		MEDIA	VAR.
INGRESOS FINANCIEROS	17461	-19607	-27592	-295.930144		-7508.482536	306304442.2
Intereses ganados	16145	-18653	63779	-3326.30786		14486.17304	962005940.5
Comisiones ganadas	1307	-1036	4252	348.80462		1217.951155	3762273.4
Reajustes ganados y devengados	0	82	4377	238012.7195		60617.92988	10492771453
EGRESOS FINANCIEROS	12347	-23835	42808	-11920.1366		4849.965843	650270370.1
Intereses pagados-causados	12366	-23831	40851	-11593.0483		4448.237919	611222551.3
Comisiones pagadas	-19	-32	709	-100.43917		139.3902075	109108.8768
Reajustes pagados-causados	0	28	1248	56873.14286		14537.28571	597695490.7
MARGEN BRUTO FINANCIERO	5105	4228	29600	28025.05895		16739.51474	146163880.9
OTROS INGRESOS Y GAST. OPER.	4221	-18105	-11937	22450		-842.75	247315356.2
INGRESOS OPERACIONALES	4221	-3701	8575	927.0151991		2505.5038	20198506.75
Ingresos por servicios	0	933	1468	3777.779207		1544.694802	1938200.154
Otros ingresos ordinarios	0	2958	7107	24182.54057		8561.885142	87707743.15
EGRESOS OPERACIONALES	6007	825	20512	13241.14574		10146.28644	55261561.21
Gastos de personal	2162	-753	9877	2489.937505		3443.984376	15388014.31
Gastos de operación	3846	1577	10635	11518.46833		6894.117082	18235395.31
MARGEN OPER. ANTES DE PROVI.	3319	-298	17663	16757.69368		9360.423419	63359081.25
Provisión, depreciación, amortización	2649	-1292	8721	5275.824307		3838.456077	13410411.98
Provisiones	385	38	6151	4958.452817		2883.113204	7330339.337
Depreciaciones	847	-144	2135	1254.20784		1023.05196	670716.5137
Amortización	1416	-1186	435	825.1675646		372.5418911	931657.1667
MARGEN OPERACIONAL NETO	669	995	8942	18011.91553		7154.478883	50269944.69
INGRESOS Y GASTOS NO OPER.	0	798	-2782	1984		0	3078146
Otros ingresos extraordinarios	-403	1523	-197	824.9062913		436.9765728	609355.8222
Otros egresos extraordinarios	-142	950	2586	1855.204482		1312.30112	1040826.687
RESULTADOS DEL EJERCICIO	407	1568	6160	7964.783298		4024.945825	9801722.607
CONSTANTE K	0	0	0	0		0	0

en miles de sucres		REGRESION LINEAL: Fórmula $y = mx + b$		Años	Sucres	REGRESION EXP: Fórmula $y = b * m^x$		Años	Sucres
DESV.		Pendiente m	Intersec. b			Base m	Constante b		
17501.55542		-6125.57904	7805.46507		7805.465072	#NUM!	#NUM!		#NUM!
31016.2206		2401.807642	8481.65393		8481.653929	#NUM!	#NUM!		#NUM!
1939.658063		241.341386	614.59769		614.59769	#NUM!	#NUM!		#NUM!
102434.2299		71833.31585	-118965.36		-118965.3598	#NUM!	#NUM!		#NUM!
25500.39941		-615.840988	6389.56831		6389.568314	#NUM!	#NUM!		#NUM!
24722.91551		-719.514497	6247.02416		6247.024162	#NUM!	#NUM!		#NUM!
330.3163284		49.66824896	15.2195851		15.21958507	#NUM!	#NUM!		#NUM!
24447.81157		17183.94286	-28422.5714		-28422.57143	#NUM!	#NUM!		#NUM!
12089.82551		9413.217685	-6793.52948		-6793.529475	2.0247943	1982.8505		1982.8505
15726.26326		6085.5	-16056.5		-16056.5	#NUM!	#NUM!		#NUM!
4494.274886		239.4045597	1906.9924		1906.9924	#NUM!	#NUM!		#NUM!
1392.192571		1186.833762	-1422.3896		-1422.389603	#NUM!	#NUM!		#NUM!
9365.241222		7669.66217	-10612.2703		-10612.27028	#NUM!	#NUM!		#NUM!
7433.812024		4138.943723	-201.072871		-201.0728711	1.7479773	1499.4149		1499.4149
3922.755959		1161.381251	540.531248		540.5312476	#NUM!	#NUM!		#NUM!
4270.292181		3207.540498	-1124.73416		-1124.734164	1.6819234	1423.0749		1423.0749
7959.841785		5827.708103	-5208.84684		-5208.846838	#NUM!	#NUM!		#NUM!
3662.022935		1789.347292	-634.912154		-634.9121535	#NUM!	#NUM!		#NUM!
2707.459942		1983.335845	-2075.22641		-2075.226409	3.5799903	33.703844		33.703844
818.9728406		350.0623521	147.89608		147.8960798	#NUM!	#NUM!		#NUM!
965.2238946		-15.1497306	410.416218		410.4162177	#NUM!	#NUM!		#NUM!
7090.13009		5997.57466	-7839.45777		-7839.457766	3.3450398	157.23807		157.23807
1754.464591		237.2	-593		-593	#NUM!	#NUM!		#NUM!
780.6124661		196.3718874	-53.9531457		-53.95314566	#NUM!	#NUM!		#NUM!
1020.209139		762.7613445	-594.602241		-594.6022408	#NUM!	#NUM!		#NUM!
3130.77029		2726.53499	-2791.39165		-2791.391649	2.7983197	180.58449		180.58449
0		0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!

C) Activos Corrientes

Pasivos Corrientes

EFICIENCIA ADMINISTRATIVA: Demuestran una perspectiva específica de los ingresos y gastos en relación a un denominador común para evaluar la eficiencia con respecto a otras instituciones.

A) Gastos Operacionales

Total Activos + Contingentes

B) Gastos Operacionales

Total Resultados Captados

C) Gastos de Personal

Total Activos + Contingentes

D) Margen Financiero

Total de Activos

E) Otros Ingresos

Total Activos

EFICIENCIA FINANCIERA

Activos Productivos

Pasivos con Costo

FUENTE: El Financiero, Diciembre 1995, Pag. 7

Bibliografía:

1. Brealey & Stewewart: Principios de Finanzas Corporativas; Pag. 323.
2. Díaz, Mata A: Invierta en la Bolsa; Editorial Iberoamérica, 1988, Pag. 132, 185, 243.
3. Gallardo, Zavalas J: "Mercado de Valores 1", (El Financiero), 1991, pag 5
4. Gallardo, Zavalas J: "Mercado de Valores 1", (El Financiero), 1991, pag. 5
5. Kolb, W. Robert: Investments; IV Edición, pag. 293 - 313
6. McKinsey & Company Inc: Valuation, Measuring and Managing the Value of Company; 1990, pag. 375 - 396
7. Pérez, Fernando: "Valoración de una Empresa Emisora"; (Revista Gestión), Mayo 1995, Pag. 28-31
8. Sánchez, Fernández: Curso de Bolsa 1; Primera Edición, 1992, pag. 130 - 151|

9. Spurrier, Baquerizo W: "Toma Forma el mercado Accionario", (Análisis Semanal),
Octubre 19 de 1994
10. Spurrier, Baquerizo W.: "Un muy Rentable Mercado de capitales", (Análisis
Semanal), Enero 16 de 1995
11. Tacle Moisés: Finanzas Corporativas; Mayo 1995, pag. 68-73, 136-138

APENDICE

MODELO DE VALORACION DE LAS ACCIONES DEL
BANCO DE GUAYAQUIL UTILIZANDO EL FLUJO DE
DIVIDENDOS DESCONTADOS EN EL SOFTWARE
VALOR BANCO.

Banco de Guayaquil

BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO - ACTIVO

en miles de sucres

	1991	1992	1993	1994	1995	MEDIA
ACTIVO	#####	2E+05	3E+05	5E+05	#####	4E+05
Fondos Disponibles	27210	22529	39858	48679	58916	39438
Caja	2109	2772	3769	5124	6850	4125
Depósitos para encaje	9821	15934	26990	27226	45134	25021
Bancos y otras inst. financieras	14198	2068	6041	12220	7971	8500
Efectos de cobro inmediato	136	488	1584	3076	10498	3156
Remesas en tránsito	946	1267	1473	1032	1288	1201
FONDOS INTERB. VENDIDOS	100		200	800	1131	557.8
INVERSIONES	8220	44291	71145	31918	93901	49895
Operaciones de reporto			8805	8945	9087	8946
Provisiones						#####
Otras inversiones				22974		22974
CARTERA DE CRÉDITO	59262	88724	1E+05	3E+05	5E+05	2E+05
Cartera de Créditos por vencer	55015	83911	1E+05	3E+05	5E+05	2E+05
Créditos sobre firmas	15815	37951	68298	1E+05	3E+05	1E+05
Créditos prendarios	3892	6058	8084	6257	9018	6662
Créditos hipotecarios	10479	12183	12498	68287	74576	35605
Créditos especiales	14722	12221	17355	28761	31227	20857
Consumos por vencer corrientes	5982	7998	11205	14610	19996	11958
Diferidos propios				12		12
Créditos de estabilización	87	22			0.356	36.45
Otros créditos por vencer				75452		75452
Créditos vencidos	5986	6944	11316	10168	13980	9679
Créditos sobre firmas	2209	2720	4814	3139	4634	3503
Créditos prendarios	320	342	366	736	787.1	510.2
Créditos hipotecarios	888	449	532	359	277.9	501.2
Créditos especiales	302	233	382	479	538.7	386.9
Créditos de estabilización	483	445			348	425.3
Doc. pag. por cuenta de clientes	676	1206	3272	2009	4420	2317
Consumo vencido corriente	1020	1438	1523	1414	1728	1425
Otros créditos vencidos				2031		2031
Créditos rotativos						#####
Diferidos propios						#####
Contr. de arr. merc. por vencer	4039	6760	2895	3069	2598	3872
Contr. de arr. merc. vencidos	89	112	410	182	390.6	236.7
(Provisión para créditos incobrables)	-1738	-2131	-2649	-6000	0	-2504
DEUDORES POR ACEPTACIÓN	12180	22600	30774	800	1272	13525
CUENTAS POR COBRAR	2378	5990	7522	19453	34598	13988
Pagos por cuenta de clientes			6468	10305	16418	11064
Cuentas por cobrar varias			1055	9148	79323	29842
Otras			509	788	1220	839
Provisión para cuentas por cobrar						#####
BIENES ADJUDICADOS POR PAGO	1897	2615	3308	5841	7713	4275
ACTIVO FIJO	17226	28400	36595	44908	65455	38517
OTROS ACTIVOS	17722	29072	29241	46307	59482	36365
Cargos y gastos diferidos	1563	5122	5570	4362	8234	4970
Acciones y participaciones	1730	3438	9466	24055	56269	18992
Valores acumulados por cobrar	11688	17034	12268	12650	12960	13320
Transferencias internas	1024	21	11	14	1.451	214.3
Otras cuentas del activo	1740	3481	1951	5251	5560	3597
Prov. para otros activos	-24	-24	-24	-24	0	-19.2
CONSTANTE K	1	1	1	1	1	1

Banco de Guayaquil							
BALANCE CONSOLIDADO Y CONDENSADO - ACTIVO							
	92-91	93-92	94-93	95-94		MEDIA	VAR.
ACTIVO	98655	103386	181688	287946.8605		167918.9651	5889570610
Fondos Disponibles	-4681	17329	8821	10237.25437		7926.563593	63373944.63
Caja	663	997	1355	1725.894772		1185.223693	157323.7386
Depósitos para encaje	6113	11056	236	17908.37438		8828.343594	42152717.84
Bancos y otras inst. financieras	-12130	3973	6179	-4249.01416		-1556.753539	52365466.24
Efectos de cobro inmediato	352	1096	1492	7421.707447		2590.426862	7947920.032
Remesas en tránsito	321	206	-441	255.7616945		85.44042362	94042.9451
FONDOS INTERB. VENDIDOS	-100	200	600	331.3708499		257.8427125	63468.79566
INVERSIONES	36071	26854	-39227	61983.37538		21420.34385	1391906547
Operaciones de reporto	0	8805	140	142.2260079		2271.806502	14230858.53
Provisiones	0	0	0	0		0	0
Otras inversiones	0	0	22974	-22974		0	263902338
CARTERA DE CRÉDITO	29462	40868	201625	158577.1158		107633.0289	5499517366
Cartera de Créditos por vencer	28896	33709	206258	149689.0504		104638.0126	5780998787
Créditos sobre firmas	22136	30347	62201	140692.8156		63844.20391	2192511547
Créditos prendarios	2166	2026	-1827	2760.63996		1281.40999	3296811.935
Créditos hipotecarios	1704	315	55789	6288.877739		16024.21943	531965727.8
Créditos especiales	-2501	6134	11406	2466.188468		4126.297117	25171641.74
Consumos por vencer corrientes	2016	3207	3405	5385.531014		3503.382753	1463077.858
Diferidos propios	0	0	12	-12		0	72
Créditos de estabilización	-65	-22	0	0.355740217		-21.66106495	708.0799032
Otros créditos por vencer	0	0	75452	-75452		0	2846502152
Créditos vencidos	958	4372	-1148	3812.20857		1998.552143	4976535.879
Créditos sobre firmas	511	2094	-1675	1494.898328		606.224582	2054067.509
Créditos prendarios	22	24	370	51.12438661		116.7810967	21505.60119
Créditos hipotecarios	-439	83	-173	-81.1286431		-152.6321608	35764.15411
Créditos especiales	-69	149	97	59.72077447		59.18019362	6482.097409
Créditos de estabilización	-38	-445	0	348.0155517		-33.74611206	79007.15599
Doc. pag. por cuenta de clientes	530	2066	-1263	2410.908068		935.9770169	2113172.701
Consumo vencido corriente	418	85	-109	313.8230971		176.9557743	41765.38802
Otros créditos vencidos	0	0	2031	-2031		0	2062480.5
Créditos rotativos	0	0	0	0		0	0
Diferidos propios	0	0	0	0		0	0
Contr. de arr. merc. por vencer	2721	-3865	174	-470.730198		-360.1825494	5518750.761
Contr. de arr. merc. vencidos	23	298	-228	208.632446		75.4081115	40524.7411
(Provisión para créditos incobrables)	-393	-518	-3351	6000		434.5	11724203.25
DEUDORES POR ACEPTACIÓN	10420	8174	-29974	471.6228334		-2727.094292	261076401.7
CUENTAS POR COBRAR	3612	1532	11931	15144.70778		8054.926945	31894277.59
Pagos por cuenta de clientes	0	6468	3837	6113.216605		4104.554151	6634887.784
Cuentas por cobrar varias	0	1055	8093	70175.13175		19830.78294	854529745.7
Otras	0	509	279	431.9292731		304.9823183	37857.00978
Provisión para cuentas por cobrar	0	0	0	0		0	0
BIENES ADJUDICADOS POR PAGO	718	693	2533	1872.230169		1454.057542	614993.6152
ACTIVO FIJO	11174	8195	8313	20546.93083		12057.23271	25447798.59
OTROS ACTIVOS	11350	169	17066	13175.11337		10440.02834	39426565.54
Cargos y gastos diferidos	3559	448	-1208	3872.434319		1667.85858	4548796.897
Acciones y participaciones	1708	6028	14589	32213.52874		13634.63218	136547905.9
Valores acumulados por cobrar	5346	-4766	382	310.0688197		318.0172049	12782999.73
Transferencias internas	-1003	-10	3	-12.5489767		-255.6372442	186218.4686
Otras cuentas del activo	1741	-1530	3300	309.271894		955.0679735	3177252.692
Prov. para otros activos	0	0	0	24		6	108

en miles de sucres	REGRESION LINEAL: Fórmula $y = mx + b$		Años	Sucres	REGRESION EXP: Fórmula $y = b \cdot m^x$		Años	Sucres	
DESV.	Pendiente m	Intersec. b			Base m	Constante b			
76743.5379	64617.75815	6374.56976		6374.569757	1.4589635	59114.469		59114.469	
7960.775378	3624.676312	-1135.12719		-1135.127186	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
396.640566	354.6684317	298.552614		298.5526139	1.3739618	503.91113		503.91113	
6492.512444	2456.612313	2686.81281		2686.812811	0.9396626	4803.1409		4803.1409	
7236.398707	2584.895753	-8018.99292		-8018.992922	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
2819.205567	2160.512234	-2810.85372		-2810.853724	2.5738556	135.2683		135.2683	
306.6642221	-84.2714917	296.119153		296.1191528	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
251.9301404	169.411255	-165.685425		-165.6854249	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
37308.26379	1165.612615	18506.3123		18506.31231	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
3772.381016	-823.832198	4331.387		4331.386996	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
0	0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
16245.07119	-4594.8	11487		11487	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
74158.73088	54810.23473	-29392.5579		-29392.55789	1.9436121	14956.627		14956.627	
76032.87964	53492.81512	-29094.0252		-29094.0252	1.9632345	13712.469		13712.469	
46824.26237	38752.44469	-33036.9078		-33036.90782	1.8711991	10280.662		10280.662	
1815.712514	-206.908012	1798.68002		1798.68002	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
23064.38223	6922.863322	-1282.93887		-1282.93887	2.4328751	381.36277		381.36277	
5017.134814	2117.35654	-1167.09423		-1167.094234	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
1209.577554	1030.659304	926.734493		926.734493	1.3509	1555.6996		1555.6996	
8.485281374	-2.4	6		6	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
26.60977082	21.80672207	-76.1778701		-76.17787011	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
53352.62085	-15090.4	37726		37726	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
2230.815071	304.2625711	1237.89571		1237.895715	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
1433.201838	-81.7305016	810.550836		810.550836	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
146.6478816	43.33731598	8.43780669		8.437806694	1.6930145	15.073505		15.073505	
189.1141299	81.76140707	-356.935678		-356.9356785	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
80.51147377	33.41623234	-24.3603872		-24.36038724	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
281.0821161	160.3046655	-434.507776		-434.5077759	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
1453.675583	231.3724203	357.545966		357.5459662	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
204.3658191	-50.6530709	303.588451		303.5884514	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
1436.133873	-406.2	1015.5		1015.5	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
0	0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
0	0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
2349.202154	-553.619059	1023.8651		1023.865099	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
201.3075783	3.089733799	67.683777		67.683777	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
3424.06239	1634.6	-3652		-3652	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
16157.85882	-6799.31315	14271.1886		14271.18858	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
5647.50189	4499.712334	-3194.35389		-3194.353889	1.8875382	1148.8059		1148.8059	
2575.827592	1570.864981	177.391698		177.3916976	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
29232.34075	21756.33953	-34560.0659		-34560.06588	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
194.568779	106.5787819	38.5353635		38.53536346	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
0	0	0		0	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
784.2152863	530.2690506	128.384916		128.3849157	1.5176116	436.82898		436.82898	
5044.581111	2823.67925	4998.03458		4998.034583	1.2022156	7056.8302		7056.8302	
6279.057695	2237.234012	4846.94331		4846.943314	1.6590216	1285.4703		1285.4703	
2132.79087	-71.5697042	1846.78284		1846.78284	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
11685.37145	10007.75862	-11384.7644		-11384.76437	2.6366371	738.8484		738.8484	
3575.332114	-995.979354	2807.96559		2807.96559	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
431.5303797	298.435307	-1001.72551		-1001.725512	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
1782.484977	53.4815682	821.364053		821.364053	#NUM!	#NUM!		#NUM!	
10.39230485	7.2	-12		-12	#NUM!	#NUM!		#NUM!	

Banco de Guayaquil

en m

VALORES DE LAS VARIABLES

Año	IMP	G	F	C	E	R	Num Acc	PC
1	25	10	50	30	22	52	999373000	302.471186
2	25	10	50	28	18	46	999373000	250
3	25	10	50	24	15	39	999373000	200
4	25	10	50	22	12	34	999373000	150
5	25	10	50	21	11	32	999373000	120
6	25	10	50	20	11	31	999373000	100
7	25	10	50	20	10	30	999373000	100
8	25	10	50	20	10	30	999373000	100
9	25	10	50	20	10	30	999373000	100
10	25	10	50	20	10	30	999373000	100
11...	25	10	50	20	10	40	999373000	100

Banco de Guayaquil									
	Util. Ant. Imp.	Util. Neta.						en miles de sucres	
	4024.945825	3018.7094							
Año	Util. Proy.	Divid. Proy.	Valor Act.						
#1	12451.30634	6225.6532	4095.824453						
#2	44824.70281	22412.351	10514.33262						
#3	138956.5787	69478.289	25870.49368						
#4	361287.1047	180643.55	56027.76154						
#5	830960.3407	415480.17	103676.5758						
#6	1745016.716	872508.36	172640.1568						
#7	3664535.103	1832267.6	292001.7299						
#8	7695523.716	3847761.9	471695.1022						
#9	16160599.8	8080299.9	761969.0112						
#10	33937259.59	16968630	1230873.018						
#11...	71268245.13	35634123	237560817.1						
		TOTAL	240690181.1						

<i>Banco de Guayaquil</i>							
PERIODO					en miles de sucres		
	Año	Valor Presente del Flujo del Dividendo					
	1 - 5	200184.9881					
	6 - 10	2929179.018					
	11 ...	237560817.1					
	TOTAL	240690181.1					
	Valor del Banco:	240690181.1					
	Valor de la Acción:	0.240841189					