

**ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL**

**FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS**



**“VALORACIÓN FINANCIERA DE UN BANCO PRIVADO  
MEDIANO DEL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO”**

**Tesis de Postgrado**

**Previa la obtención del Título de:**

**MAGISTER EN FINANZAS**

**Presentado por**

**NADIA LORENA SAMANIEGO PALACIOS**

**VANESSA LILIANA VERA CANTOS**

**DIRECTOR**

**EC. PEDRO GANDO CAÑARTE, MBF**

**Guayaquil-Ecuador**

**OCTUBRE 2011**

## **DEDICATORIA**

Dedico este proyecto de tesis de todo corazón, por ser mis guías, por impartir cariño y comprensión a mis padres Patricio Samaniego y Ab. Mónica Palacios Herrera que son mi mayor orgullo e inspiración para todo lo que hago y lo que me queda por hacer.

A mis hermanos Carlos Patricio y Adriana por todo lo que hemos podido aprender y vencer juntos, los amo con todo mi corazón.

A mis abuelitos que tanto extraño Carlitos Miguel y Celinita, siempre vivirán en mi mente y corazón.

A una persona muy especial, Jorge Erazo, quien a lo largo de esta etapa me supo brindar su amor, respeto, comprensión y sobre todo su ayuda incondicional.

Nadia Samaniego Palacios

## DEDICATORIA

Dedico este trabajo a mi familia en general, a todos quienes con su apoyo desde distintos frentes fueron partícipes de esta meta alcanzada, a mi padre Miguel y a mi madre Liliana, quienes han sido el pilar fundamental y el motor para buscar una superación personal que sirva de ejemplo a todos y colabore con el desarrollo de nuestro país.

A mi hermano que tanto respeto y amo Andrés por todo lo que he aprendido de él a lo largo de los años.

A mi querida tía, Ruth Vera, quien ha sido ejemplo de superación, sin ella no hubiera sido posible avanzar un peldaño más en mi vida académica y profesional.

“No pierdas tu vida intentando cambiar a las personas, el cambio nace en cada corazón y es lo que hará que en un futuro vivamos mejores días para nuestras familias y nuestro prójimo.”

Vanessa Vera Cantos

## **AGRADECIMIENTO**

A Dios por ser un pilar fundamental en nuestras vidas y por habernos dado la serenidad y fortaleza para no dejarnos vencer por las pequeñas o grandes dificultades que se nos presentaron durante la maestría. Esto sin duda alguna nos enseñó que somos capaces de enfrentar cualquier adversidad que se nos presente en lo venidero.

A nuestras familias por el amor, paciencia y apoyo incondicional que nos brindan siempre, sin ellos no hubiese sido posible la realización de este proyecto.

A nuestro director de Tesis Ec. Pedro Gando Cañarte por todo el apoyo brindado, sus explicaciones, sugerencias e ideas para el desarrollo de este proyecto.

Y finalmente nuestro agradecimiento a todas las personas que contribuyeron en alguna forma o manera con su granito de arena para lograr la culminación de una etapa más en nuestras vidas.

“El éxito depende del esfuerzo y la voluntad para hacer las cosas a tiempo”

Nadia y Vanessa

## **TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN**

---

Econ. Ma. Elena Romero Montoya, M.Sc.  
Presidente del Tribunal

---

Econ. Pedro Gando C., MBF  
Director del Proyecto de Graduación

## **DECLARACIÓN EXPRESA**

“La responsabilidad por los hechos, ideas y doctrinas expuestas en este proyecto corresponden exclusivamente a los autores, y el patrimonio intelectual de la misma a la ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL”

---

Nadia Lorena Samaniego Palacios

---

Vanessa Liliana Vera Cantos

## INDICE GENERAL

<b>DEDICATORIA .....</b>	<b>I</b>
<b>AGRADECIMIENTO .....</b>	<b>III</b>
<b>TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN.....</b>	<b>IV</b>
<b>DECLARACIÓN EXPRESA.....</b>	<b>V</b>
<b>INDICE GENERAL.....</b>	<b>VI</b>
<b>CAPÍTULO 1: INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>9</b>
1.1 RESUMEN EJECUTIVO .....	9
1.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	11
1.3 JUSTIFICACIÓN METODOLÓGICA.....	12
1.4 MARCO DE REFERENCIA .....	13
1.5 OBJETIVO GENERAL.....	15
1.6 OBJETIVOS ESPECÍFICOS .....	15
1.7 METODOLOGÍA.....	16
<b>CAPITULO 2: EL ENTORNO BANCARIO Y EL BANCO PRIVADO MEDIANO EN ANÁLISIS.....</b>	<b>17</b>
2.1 Antecedentes Históricos del Sistema Financiero en el Ecuador .....	17
2.1.1 La actividad Bancaria en el Ecuador.....	17
2.2. Descripción del Sistema Financiero .....	21
2.2.1 Sector Público Financiero .....	22
2.2.2. Sector Privado Financiero.....	23
2.2.3 Análisis Benchmark del Sistema Financiero Ecuatoriano .....	25

2.3	Descripción y Análisis del BANCO MEDIANO en análisis .....	30
2.3.1	Análisis Financiero .....	30

**CAPÍTULO 3: METODOLOGÍA PARA PROYECCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y VALORACIÓN DE LA INSTITUCIÓN FINANCIERA ..... 33**

3.1.	Descripción del Método de Proyección de Estados Financieros.....	33
3.1.1.	Modelo de Proyección de los Estados Financieros y Modelo de Proyección para la Entidad Financiera .....	34
3.2.	Estudio de las cuentas relevantes y ratios para el modelo de proyección.	35
3.2.1	Cuentas de Balance General usadas en la Proyección.....	36
3.2.2	Cuentas del Estado de Resultados usadas en la Proyección .....	45
	Descripción de las Cuentas del Estado de Resultados .....	47
3.2.3.	Utilidades Netas Financieras.....	49
3.2.4	Descripción del Método de Valoración .....	52
3.3	Modelo de Valoración para Banco Privado Mediano del Sistema Financiero Ecuatoriano .....	66
3.4	Descripción del Flujo de Efectivo disponible para los Accionistas .....	67
3.5	Metodología de la tasa de descuento a utilizar o tasa de costo patrimonial... ..	68

**CAPÍTULO 4: CÁLCULO DE LA PROYECCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y VALORACIÓN PARA EL BANCO MEDIANO ..... 72**

4.1	Proyección y Análisis de los Estados y Ratios Financieros.....	72
4.1.1	Estados Financieros Históricos.....	72
4.1.2	Proyección de los Estados Financieros.....	79
4.2	Cálculo del Valor Contable del Patrimonio mediante el Método del Exceso de Retorno .....	83



<b>CAPITULO 5: ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS Y CÁLCULO DE SENSIBILIDADES.</b> .....	<b>87</b>
5.1 Análisis de los Resultados Obtenidos.....	87
5.2.1 Sensibilidades Método de Dividendos Descontados.....	89
5.2.2 Sensibilidades Método de Exceso del Retorno .....	91
<b>CONCLUSIONES</b> .....	<b>93</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA</b> .....	<b>986</b>
<b>ANEXOS</b> .....	<b>98</b>

## **CAPÍTULO 1: INTRODUCCIÓN**

### **1.1 RESUMEN EJECUTIVO**

En la actualidad, la situación financiera del mercado bancario en el Ecuador ha mejorado notablemente desde la última crisis. Sin embargo, la desconfianza que la población tiene hacia el sistema financiero aún es muy fuerte.

Ecuador ha tenido un desarrollo importante en el campo de las Microfinanzas, principalmente en los años posteriores a la crisis bancaria del año 1999. Estudios realizados a nivel latinoamericano indican que Ecuador ocupa el tercer lugar, luego de Bolivia y Perú, en cuanto al desarrollo de este mercado. En el sector, nuestro Banco Privado Mediano se destaca como una de las instituciones líderes en cuanto a la colocación de créditos

orientados hacia la microempresa, demostrando un crecimiento significativo con el pasar de los años.

Debido a las actuales regulaciones impuestas al sistema financiero, es necesario contar con un estudio de valoración de las instituciones bancarias con el fin de conocer el valor del negocio que poseen en la actualidad. Es por esta razón que presentamos el siguiente estudio, en donde damos a conocer el valor de mercado de un Banco Privado Mediano a través de los métodos: Exceso de Retorno de su Patrimonio y Dividendos Descontados.

Este proyecto se encuentra estructurado de la siguiente manera:

En el Capítulo 1 se describen los aspectos preliminares que nos incentivaron a realizar la valoración de un Banco Privado Mediano de la Banca Ecuatoriana, así como también se plantea objetivos tanto general como específicos previo a la realización de este proyecto de valoración. Se culmina este capítulo mencionando los métodos que se utilizarán para lograr nuestros objetivos.

En el Capítulo 2 se realiza una breve descripción del entorno bancario en el Ecuador, así como un análisis de la situación del sistema financiero en los últimos años, luego de haber sido implantado el esquema de dolarización. También se lleva a cabo un Análisis Benchmark de todo el Sistema Financiero Ecuatoriano y así mismo se realiza el respectivo análisis al Banco Privado Mediano objeto de estudio a lo largo de este proyecto.

En el Capítulo 3 se describe la metodología que se aplicará en la proyección de los estados financieros y en el cálculo de la tasa patrimonial y valoración de nuestro Banco Privado Mediano.

El Capítulo 4 empieza mostrando los estados financieros históricos de nuestro objeto de estudio “Banco Privado Mediano”, mismos que fueron proyectados a 5 años futuros para posteriormente aplicar el método de valoración de exceso de retornos del patrimonio.

En el Capítulo 5 se analizan los resultados obtenidos y se realiza un análisis de sensibilidad con el objetivo de observar el comportamiento de los mismos en diferentes escenarios, obteniendo un rango económico del resultado frente a variaciones futuras de variables tales como: Ingresos Financieros, Costos Financieros y Gastos Operativos.

Finalmente, se presentan las conclusiones que se obtuvieron al realizar este estudio, así como también se incluye un breve resumen del proyecto en general.

## **1.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

Las razones que motivan llevar a cabo el análisis y valoración de una Institución del Sistema Bancario provienen del hecho de que después de la recordada “Corrida Bancaria”, generada por la pérdida de confianza de los clientes y una situación de stress de la Banca Activa; en los últimos años el Sistema Bancario del Ecuador ha logrado superar los estragos de esta crisis manteniendo un crecimiento constante e incrementando el número de entidades a nivel nacional captando recursos del público, otorgando créditos y facilidades de financiamiento para todos sus clientes. En particular, el banco mediano que será nuestro objeto de estudio es una de las entidades que en los últimos años ha logrado expandirse fuera de su ciudad de origen, ha apostado por metas que le permitan constituirse como una Institución líder entre los Bancos medianos del país mediante la proyección de una

imagen de solvencia, rentabilidad, confiabilidad para con sus clientes. Sin embargo, nuestra motivación para la realización de este estudio nos lleva a preguntarnos si esta Institución tendrá un crecimiento prolongado a través de los años venideros, siendo capaz de poder sobrellevar cualquier tipo de crisis que se pudiera presentar debido a la inestabilidad política que caracteriza a nuestra nación o colapsará como fue el caso de algunas entidades que parecían sólidas y que mostraban un progreso continuo. Por lo que se realizará un análisis de la evolución histórica de la Banca Ecuatoriana determinando la posición actual del de nuestro Banco Mediano, y así posteriormente establecer los supuestos para realizar las proyecciones de los Estados Financieros que nos permitirán determinar el valor de mercado del Banco y una óptima política de captaciones que le permita aumentar sus posibilidades de ganancias e inversiones.

### **1.3 JUSTIFICACIÓN METODOLÓGICA**

Como grupo de investigación consideramos que el tema de estudio del presente trabajo es de notable interés, por cuanto hoy en día el sector financiero dinamiza al resto de sectores de la economía nacional y local, es decir que es un punto clave para buscar alternativas hacia el emprendimiento de pequeñas y grandes empresas que aporten al desarrollo del país.

Para el logro de estos objetivos es necesario e indispensable conocer cuál es la verdadera situación a la que nos enfrentamos, para tomar las decisiones adecuadas. En este caso es imprescindible investigar la situación en la que se encuentra nuestra entidad bancaria "BANCO MEDIANO", ya que este proyecto se basa esencialmente en la necesidad de establecer si las actuales políticas utilizadas en la Entidad Bancaria son las óptimas,

además de poder identificar los posibles obstáculos que se presentarán por decisiones exógenas al Banco, para así poder establecer los correctivos necesarios para mejorar la situación actual y fomentar el crecimiento de la Institución.

#### **1.4 MARCO DE REFERENCIAL**

El Ecuador tras conseguir su independencia en 1830, tenía una economía poco monetizada, en la que circulaban monedas de oro y plata acuñadas de acuerdo con sucesivas leyes de moneda. Fue en 1899 cuando se elaboró una Ley de Bancos que disponía lo concerniente a los bancos de emisión, que operaban en la fabricación de moneda y en el manejo de los negocios bancarios del país. Durante los años veinte se dieron los desastres económicos y políticos de la bancocracia, que generaron en una grave inflación, la masacre de trabajadores del 15 de noviembre de 1922, la corrupción del sistema político que agravaron los efectos de las crisis de exportaciones. En los años sesenta los sucesos bancarios que llamaron la atención fueron los de La Previsora y el Banco de Guayaquil, a los que solucionaron asumiendo el Estado el costo final. En todos estos casos se debió al mal manejo del sector de banqueros, administradores que quedaron sin sanción alguna, mientras el Estado asumía las consecuencias de ese actuar perjudicial.

Con estas circunstancias se promulga la Ley General de Bancos, la cual tuvo grandes logros, y rigió nuestra vida financiera desde 1974 hasta 1994 en que fue derogada. Durante los años noventa, se consideró que la ley no precautelaba los intereses de determinados sectores, y se requería para actualizarla con la tendencia de la globalización y la economía internacional. El siglo XX traía una banca nacional en una etapa media de crecimiento, sin

embargo al fin de este siglo, la banca nacional se encuentra técnica mente quebrada. El Estado debió asumir el costo de la quiebra de los bancos a través del Ministerio de Economía y Finanzas y de una entidad creada para ello, la Agenda de Garantía de Depósitos, que tenía como finalidad especial honrar la garantía de depósitos y administrar los bancos en saneamiento hasta su ingreso a liquidación.

Una de las causas principales de la crisis bancaria es la falta de Control de parte de la Superintendencia de Bancos, para el otorgamiento de créditos vinculados y especialmente a compañías fantasmas que resultaron ser propiedad de los mismos banqueros o de sus familiares, perjudicando con ello a miles de depositantes, que confiaron en la banca.

Toda esta situación degeneró en el perjuicio a miles de ecuatorianos y extranjeros que habían confiado en la banca nacional hoy cerrada, y también los banqueros honestos, perjudicados por las quiebras fraudulentas y provocadas por malas administraciones y falta de controles adecuados, se llegó hasta el congelamiento de depósitos, la pérdida de las inversiones, degenerando en la inflación, la devaluación monetaria, la pérdida de la moneda ecuatoriana El Sucre, dando paso al dólar de los Estados Unidos de América.

En los últimos años la situación financiera de la Banca Ecuatoriana ha mejorado notablemente desde la última crisis, sin embargo la desconfianza en las entidades aún persiste.

El Sistema Financiero Ecuatoriano adoptó una gran sensibilidad ante cualquier información negativa relacionada con cualquier entidad bancaria que puede generar graves problemas para estas.

Nuestro Banco Mediano ha sido una de las entidades que en los últimos años ha logrado desarrollarse después de la crisis, logrando desplazarse en algunas de las ciudades más importantes de la región.

La realización de un análisis financiero, una valoración patrimonial y un estudio de las tendencias a largo plazo, contribuiría a que la entidad en mención pueda solventar la confianza que sus clientes han puesto en ella.

## **1.5 OBJETIVO GENERAL**

Realizar la valoración de la Entidad Bancaria mediante el uso metodologías adecuadas y análisis de sensibilidad que permitan determinar la solidez y posición de nuestro Banco Mediano.

## **1.6 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- Determinar la situación actual de la Entidad y su posición dentro del Sistema Bancario Ecuatoriano.
- Señalar las fortalezas y debilidades de la Institución.
- Determinar las oportunidades y amenazas a las que se enfrenta.
- Establecer mejoras de política internas que ayuden aún más en el desarrollo de la Institución.



- Comprobar la solidez de nuestro Banco Mediano (análisis de sensibilidad)

## **1.7 METODOLOGÍA**

Proyección de Estados Financieros: Proyectar es hacer una estimación del valor futuro de las cuentas que son objeto de análisis, basándose en el comportamiento histórico de los mismos y en el criterio del analista.

- 1) Proyección de Flujo de Efectivo
- 2) Proyección de Estados de Resultados
- 3) Proyección de Balance General

Un buen modelo de proyección debe tener las siguientes características:

- a) Los supuestos y los resultados del modelo deben ser creíbles.
- b) El modelo debe ser flexible, es decir, que pueda ser adaptado y expandido según la variedad de las circunstancias.
- c) Debe ofrecer un método práctico y técnico.
- d) Los datos que utilice y los resultados que el modelo deben ser comprensibles.
- e) Debe tomar en cuenta factores como inversiones, financiamiento, política de dividendos y producción, y decisiones futuras que puedan afectar la proyección.
- f) El modelo debe ser sencillo de aplicar sin la necesidad de extensas formulaciones o difícil manejo de los datos.

Cálculos de Ratios Financieros: Mediante el uso de la información histórica para establecer los supuestos correspondientes para las proyecciones

## **CAPITULO 2: EL ENTORNO BANCARIO Y EL BANCO PRIVADO MEDIANO EN ANÁLISIS**

### **2.1 Antecedentes Históricos del Sistema Financiero en el Ecuador**

#### **2.1.1 La actividad Bancaria en el Ecuador**

El conjunto de instituciones que mediante el uso del mercado y técnicas capta el ahorro de una sociedad y dirige el mismo hacia la inversión es lo que conocemos como el sector bancario de en una sociedad.

La Banca ecuatoriana ha pasado por procesos que han afectado tanto positiva como negativamente al Sistema Financiero, entre los cuales podemos mencionar: la crisis bancaria del 99, la dolarización, nuevas medidas de regularización y la implementación de nuevas tecnologías y servicios.

En 1999 y 2000 el sistema financiero ecuatoriano fue afectado por el cierre o transferencia al Estado de más de la mitad de los principales bancos del país. Como resultado, en 1999 el ingreso por habitante cayó en 9%, luego de haber declinado el 1% en 1998, y sólo, a partir del 2000 empieza una leve recuperación que tiende a estancarse en el 2003.

<b>MONEDA LOCAL:</b>	<b>SUCRE</b>	
<b>INFLACION:</b>	43,4% (1.998)	60,7% (1.999)
<b>PIB:</b>	19.710MM(1.998)	13.769MM (1.999)
<b>IND. DESEMPLEO:</b>	9,2% (1.998)	14,4% (1.999)
<b>TIPO DE CAMBIO:</b>	S/.5.442 (1.998)	S/.11.828 (1.999)
<b>SALARIO REAL:</b>	USD 100,00 (1.998)	UDS 80,00 (1.999)

La crisis se manifestó en una vertiginosa expansión del desempleo, el subempleo y la pobreza. La tasa de desempleo abierto ascendió, en las tres principales ciudades del país del 8% en 1998 al 17% a mediados de 1999, mientras la pobreza urbana pasó del 36% al 65%. La crisis produjo también una masiva migración internacional. Se estima que al menos 700.000 ecuatorianos han dejado el país a partir de 1998.

La recesión de la economía hizo que se acumularan obligaciones vencidas en el sistema financiero, aumentando el endeudamiento de los empresarios con créditos internacionales.

El incremento acelerado de la cartera vencida producto de la depresión de los negocios por tres años seguidos, unida a una situación de crisis fiscal provocó que el público comenzara a sacar dinero de los bancos, con el objeto de protegerse en dólares. Esto ocasionó que la banca privada se fuera quedando sin liquidez y, a su vez, pidiendo créditos de liquidez al Banco Central.

En noviembre de 1998, el principal banco del país (Filanbanco), matriz del quinto grupo financiero más importante presenta problemas no solamente de

liquidez sino de solvencia y el gobierno de Mahuad en un intento de evitar una quiebra sistémica, decide iniciar una "tarea de salvataje" e intervenir el banco. La decisión de la intervención del Filanbanco, le costó al Estado Ecuatoriano, 540 millones de dólares, añadiéndole 40 millones en créditos entregados a los bancos de Préstamos, Tungurahua y Finagro, que para ese momento presentaban problemas de solvencia. Al hacerse evidente la fragilidad del sistema financiero, el público se volvió temeroso y se motivó a retirar sus ahorros y cambiarlos a dólares. A su vez esto, repercutió en el tipo de cambio, generando una depreciación del sucre (moneda local ecuatoriana en ese momento) y una fuga de capitales al exterior, lo que agravó la liquidez del sistema financiero. Esto último unido al incremento de la cartera vencida, dejó al sistema financiero en una situación precaria.

Después de la caída económica del Filanbanco y de otros bancos pequeños, se produjo la caída del banco de El Progreso, considerado, hasta ese momento, el segundo banco del país por el tamaño de sus activos, y una de las instituciones más rentables. Las causas de la debacle de esta institución son producto de la crisis general de la economía y la reducción del ingreso de capitales al Ecuador.

Para evitar que todo el sistema financiero colapsara, el gobierno optó por congelar los depósitos y con ello se arrinconó aun más la actividad real. El resultado fue una situación de insolvencia en la mayor parte del sistema financiero ecuatoriano y lo peor la total desconfianza en el sucre lo que originaba que la especulación con el dólar fuera insostenible, poniendo en marcha el nuevo sistema monetario: la dolarización.

En los últimos años, la banca ecuatoriana ha sufrido un incontable número de cambios y acontecimientos que han influenciado en la percepción que tienen los usuarios de la banca ecuatoriana en los actuales momentos.

Después del declive de las mayores entidades financieras de la época en conjunto con la dolarización de la economía ecuatoriana como medio de una crisis sin solución, se inician proyectos de fortalecimiento del sistema financiero nacional en temas sobre supervisión bancaria, sectores productivos y la reestructuración de la antes llamada ADG hoy en día conocida como COSEDE (Corporación del Seguro de Depósitos).

Durante los años 2001 – 2007 se inicia la ejecución del programa de fortalecimiento de la supervisión bancaria que implicaba:

- Mejoramiento de las normas para la calificación de créditos comerciales,
- Mejoramiento de las normas para el tratamiento de bancos en problemas, Expedición de normas con estándares modernos para la gestión de los riesgos de mercado y liquidez
- Cambio del plan de cuentas.
- Adopción de nuevas herramientas de supervisión.
- Mayor calidad en la supervisión y mejoramiento de la confianza pública.
- Se expide una nueva ley para controlar las tasas de interés y la eliminación de las comisiones en los servicios financieros.

La actividad bancaria ecuatoriana muestra un patrón pro cíclico en lo que se refiere a la calidad de sus activos, es decir; cuando la economía marcha bien los clientes pagan sus deudas en forma oportuna por el contrario cuando existe recesión las entidades tienen que reconocer mayores pérdidas por cartera y constituir mayor provisiones.

La calidad crediticia es otro factor que afecta en gran medida al sistema, los Bancos al tratar de ganar mayores cuotas de mercado y colocar créditos, sin importar el detrimento de la calidad de sus clientes pueden verse afectados por pérdidas futuras.

La labor de los bancos consiste principalmente en transformar de manera cuantitativa los activos de una economía y proveer de recursos a las unidades deficitarias en un mundo plagado de asimetrías de información y costos de transacción. Como administradores del riesgo, los bancos ofrecen contratos de depósito con exposiciones limitadas y colocan esos recursos en carteras arriesgadas y de retorno incierto. Para ello, adquieren y procesan información que les permite asumir, en mejor forma y a menor costo, las asimetrías de información a la que se enfrentan los prestamistas directos adversos al riesgo.

Es con este riesgo de operación que la banca ecuatoriana funciona y se desarrolla diariamente, ofreciendo soluciones a sus usuarios de ahorro, crédito, apoyo en sus operaciones financieras, transacciones y demás. Los Bancos Medianos Privados forman parte de este Sistema Financiero, siendo instituciones que están en constante crecimiento, aumentando su cuota de mercado captando nuevos usuarios y ofreciendo mayores y mejores servicios para sus clientes.

## **2.2. Descripción del Sistema Financiero**

El Sistema Financiero se divide en dos grupos: Sector Público Financiero y Sector Privado, en ambos casos, cada entidad que conforma estos sectores se encuentra supervisada por distintos organismos de control.

## 2.2.1 Sector Público Financiero

**Corporación Financiera Nacional (CFN):** Creada hace 39 años con la finalidad de ser banca de primer piso y fomentar el desarrollo del país. Actualmente se encarga de estimular la modernización y crecimiento sostenido de los sectores productivos y de servicios, para lo cual dispone de opciones de financiamiento, capacitación y asesoría técnica.

**Banco Nacional de Fomento (BNF):** Su misión es brindar productos y servicios financieros a los sectores productivos, además de apoyar a los pequeños empresarios y aquellos con menor acceso al mercado financiero.

**Banco de Estado:** Es una institución financiera solvente y sólida que promueve el desarrollo sustentable del país mediante el financiamiento de proyectos, asistencia técnica a sus clientes y la administración de fondos y fideicomisos. El Banco del Estado, es la principal institución financiera de la obra pública del país, con personería jurídica autónoma.

**Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV):** Creado con la finalidad de financiar la vivienda de interés social, canaliza recursos a través de las instituciones del sistema financiero, previa una rigurosa calificación. Su objetivo principal es coadyuvar en la solución de la vivienda, el agua potable y el saneamiento para lo cual se financia con recursos propios.

## **2.2.2. Sector Privado Financiero**

Son Instituciones del Sistema Financiero Privado:

- Bancos Privados Nacionales
- Bancos Privados Extranjeros
- Cooperativas de Ahorro y Crédito
- Grupos Financieros
- Mutualistas
- Sociedades Financieras

Los bancos y las sociedades financieras o corporaciones de inversión y desarrollo se caracterizan principalmente por ser intermediarios en el mercado financiero, en el cual actúan de manera habitual, captando recursos del público para obtener fondos a través de depósitos o cualquier otra forma de captación, con el objeto de utilizar los recursos así obtenidos, total o parcialmente, en operaciones de crédito e inversión.

Las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda son instituciones cuya actividad principal es la captación de recursos del público para destinarlos al financiamiento de la vivienda, la construcción y al bienestar familiar de sus asociados, que deberá evidenciarse en la composición de sus activos.

De acuerdo a los boletines estadísticos que emite la superintendencia de Bancos, las instituciones financieras se clasifican de la siguiente manera:



**TABLA 2.1  
CLASIFICACIÓN SEGÚN TAMAÑO**

TIPO	INSTITUCIONES	INDICADOR PT
<b>BANCOS GRANDES</b>	1006 GUAYAQUIL	13,43%
	1028 PACIFICO	14,16%
	1029 PICHINCHA	10,48%
	1033 PRODUBANCO	12,94%
<b>BANCOS MEDIANOS</b>	1004 AUSTRO	11,68%
	1007 BOLIVARIANO	12,03%
	1020 GENERAL RUMIÑAHUI	11,38%
	1023 INTERNACIONAL	12,65%
	1026 MACHALA	11,52%
	1418 PROMERICA	10,72%
	1009 CITIBANK	11,63%
<b>BANCOS PEQUEÑOS</b>	1002 AMAZONAS	13,56%
	1010 COFIEC	37,57%
	1011 COMERCIAL DE MANABI	32,48%
	1014 LITORAL	28,25%
	1024 LLOYDS BANK	491,40%
	1025 LOJA	12,74%
	1037 SOLIDARIO	16,37%
	1038 SUDAMERICANO	101,61%
	1039 TERRITORIAL	12,52%
	1041 UNIBANCO	13,96%
	1148 PROCREDIT	16,27%
	1151 CAPITAL	17,82%
	1165 FINCA	34,78%
	1422 DELBANK	69,27%
<b>TOTAL SISTEMA DE BANCOS</b>		<b>12,60%</b>

**PT\*=PATRIMONIO TÉCNICO**

**FUENTE:www.superban.gov.ec**

**ELABORADO POR: LOS AUTORES**

## Entidades de Control

**Banco Central del Ecuador (BCE):** Desde su creación en 1927 su misión ha sido llevar la política monetaria, cambiaria y crediticia del país. Era la institución encargada de la emisión de moneda nacional (sucres), devaluar la misma y ejercer operaciones de mercado abierto para controlar la inflación, pero desde la adopción de la dolarización, dejó el rol de emisor para convertirse en promotor de estabilidad económica y el desarrollo de la nación.

**Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS):** Creada como supervisor de las entidades bancarias del Ecuador desde septiembre de 1927. Organismo técnico, con autonomía administrativa, económica y financiera cuyo objetivo primordial es vigilar y controlar con transparencia y eficacia a las instituciones del sistema financiero, de seguro privado y de seguridad social a fin de que las actividades económicas y los servicios que prestan se sujeten a la ley y atiendan al interés general. Asimismo, busca contribuir a la profundización del mercado a través del acceso de los usuarios a los servicios financieros, como aporte al desarrollo económico y social del país.

### 2.2.3 Análisis Benchmark del Sistema Financiero Ecuatoriano

A Septiembre de 2011, la participación del total de crédito destinado por la Banca Privada (incluyen: Cartera Bruta + Contingentes + Deudores por Aceptación) ascendió a US\$14.307 millones; monto que representa un crecimiento mensual del 1,74% y anual de 20,14%, que en términos absolutos significan incrementos de US\$ 244 millones y 2.398 millones respectivamente, dentro del cual lo que se destinó a los Sectores productivos fue del 66,6% (incluyendo crédito a la vivienda y microempresa), mientras que el Crédito al Consumo reportó una participación del 33,4% para el mes en mención.

TABLA 2.2  
PORTAFOLIO DE CREDITO

RK	FECHA	SEP 2010		DIC 2010		AGO 2011		SEP 2011		MONTO VARIACION			% VARIACION		
		SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	MENSUAL	PERIODO	ANUAL	MENSUAL	ANUAL	PART MENS.
1	PICHINCHA	3.579.805	30,06%	3.942.328	30,99%	4.295.232	30,54%	4.315.035	30,16%	19.803	372.707	735.229	0,46%	20,54%	↓
2	GUAYAQUIL	1.438.609	12,08%	1.522.268	11,97%	1.701.074	12,10%	1.759.518	12,30%	58.444	237.250	320.910	3,44%	22,31%	↑
3	PACIFICO	1.211.067	10,17%	1.279.844	10,06%	1.500.525	10,67%	1.520.879	10,63%	20.354	241.035	309.813	1,36%	25,58%	↓
4	INTERNACIONAL	958.208	8,05%	997.792	7,84%	1.097.794	7,81%	1.115.186	7,79%	17.392	117.395	156.978	1,58%	16,38%	↓
5	BOLIVARIANO	917.707	7,71%	999.212	7,86%	1.044.047	7,42%	1.102.638	7,71%	58.591	103.426	184.931	5,61%	20,15%	↑
6	PRODUBANCO	984.970	8,27%	1.016.345	7,99%	1.071.922	7,62%	1.099.142	7,68%	27.219	82.797	114.171	2,54%	11,59%	↑
7	AUSTRO	555.200	4,66%	582.648	4,58%	628.199	4,47%	628.199	4,39%	0	45.551	72.999	0,00%	13,15%	↓
8	PROMERICA	329.779	2,77%	367.586	2,89%	406.281	2,89%	416.387	2,91%	10.106	48.801	86.608	2,49%	26,26%	↑
9	CITIBANK	294.674	2,47%	369.607	2,91%	381.516	2,71%	380.851	2,66%	-666	11.243	86.176	-0,17%	29,24%	↓
10	PROCREDIT	243.764	2,05%	261.772	2,06%	306.106	2,18%	309.175	2,16%	3.069	47.403	65.411	1,00%	26,83%	↓
10	PRIMEROS	10.513.783	88,29%	11.339.401	89,15%	12.432.696	88,41%	12.647.009	88,40%	214.313	1.307.608	2.133.226	1,72%	20,29%	↓
	TOTAL SISTEMA	11.908.173	100,00%	12.719.554	100,00%	14.062.421	100,00%	14.306.551	100,00%	244.131	1.586.997	2.398.379	1,74%	20,14%	↔

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORACIÓN: LOS AUTORES

En cuanto al Índice de Morosidad total del la Banca Privada, en septiembre de 2011, fluctuó a la baja al pasar de 2,71% al 2,69% entre agosto a septiembre del año en curso, variación que significó la reducción de 0,02 puntos porcentuales.

**TABLA 2.3**  
**MOROSIDAD CARTERA BRUTA**

RK	BANCOS	SEP 2010	DIC 2010	AGO 2011	SEP 2011	VAR.MENS.	VAR.PERIODO	VAR.ANUAL	VAR.MENS.
1	CITIBANK	0,02%	0,20%	0,02%	0,02%	0,00%	-0,18%	0,00%	↓
2	BOLIVARIANO	1,01%	0,68%	0,84%	0,77%	-0,07%	0,10%	-0,23%	↓
3	INTERNACIONAL	1,42%	1,15%	1,59%	1,35%	-0,24%	0,20%	-0,08%	↓
4	PRODUBANCO	1,07%	0,89%	1,49%	1,39%	-0,10%	0,50%	0,32%	↓
5	PACIFICO	2,47%	2,24%	2,03%	1,81%	-0,22%	-0,43%	-0,66%	↓
6	GUAYAQUIL	2,62%	2,16%	2,25%	2,28%	0,02%	0,12%	-0,34%	↑
7	MACHALA	4,41%	2,56%	2,52%	2,51%	-0,02%	-0,06%	-1,91%	↓
8	PROMERICA	1,50%	1,07%	2,19%	2,62%	0,44%	1,55%	1,13%	↑
9	PICHINCHA	3,18%	2,30%	3,24%	3,38%	0,14%	1,08%	0,20%	↑
10	AUSTRO	5,92%	4,15%	5,05%	5,05%	0,00%	0,89%	-0,87%	↔
	<b>10 PRIMEROS</b>	<b>2,58%</b>	<b>1,96%</b>	<b>2,46%</b>	<b>2,45%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-0,13%</b>	<b>↓</b>
	<b>TOTAL SISTEMA</b>	<b>2,87%</b>	<b>2,25%</b>	<b>2,71%</b>	<b>2,69%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,45%</b>	<b>-0,18%</b>	<b>↓</b>

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORACIÓN: LOS AUTORES

Sobre la Cobertura Bancaria, el Índice de Cobertura de la Banca Privada se mantiene por encima del 100% a septiembre de 2011, denotando una alta solvencia en el manejo de su Cartera Crediticia.

**TABLA 2.4**  
**RIESGO CREDITICIO (PROVISIONES / CART.IMPRODUCTIVA)**

RK	BANCOS	SEP 2010	DIC 2010	AGO 2011	SEP 2011	VAR.MENS.	VAR.PERIODO	VAR.ANUAL	VAR.MENS.
1	CITIBANK	19142,29%	1892,17%	17035,03%	19220,40%	2185,37%	17328,23%	78,11%	↑
2	PACIFICO	334,73%	365,88%	333,81%	372,16%	38,35%	6,28%	37,43%	↑
3	BOLIVARIANO	272,24%	375,35%	296,05%	313,27%	17,22%	-62,08%	41,03%	↓
4	PICHINCHA	308,88%	385,66%	303,74%	295,13%	-8,61%	-90,53%	-13,74%	↓
5	PRODUBANCO	236,38%	300,80%	193,46%	208,05%	14,60%	-92,74%	-28,32%	↑
6	INTERNACIONAL	207,38%	241,50%	175,67%	204,34%	28,68%	-37,15%	-3,03%	↑
7	GUAYAQUIL	111,72%	113,71%	119,02%	117,98%	-1,04%	4,27%	6,26%	↓
8	MACHALA	60,31%	112,51%	101,23%	100,65%	-0,58%	-11,85%	40,35%	↓
9	AUSTRO	75,47%	114,40%	98,20%	98,20%	0,00%	-16,21%	22,73%	↔
10	PROMERICA	108,24%	142,71%	72,45%	62,34%	-10,11%	-80,36%	-45,89%	↓
	<b>10 PRIMEROS</b>	<b>231,49%</b>	<b>286,55%</b>	<b>237,04%</b>	<b>237,91%</b>	<b>0,87%</b>	<b>-48,64%</b>	<b>6,41%</b>	<b>↑</b>
	<b>TOTAL SISTEMA</b>	<b>206,63%</b>	<b>252,14%</b>	<b>214,78%</b>	<b>216,50%</b>	<b>1,71%</b>	<b>-35,64%</b>	<b>9,87%</b>	<b>↑</b>

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORACIÓN: LOS AUTORES

A septiembre de 2011, se puede apreciar el incremento de confianza bancaria, debido a que el saldo de las Captaciones Bancarias continúan incrementándose a razón de del 20,00% anual y del 0,90% mensual; variaciones que en términos absolutos significan que frente a septiembre de 2010 los Depósitos aumentaron en US\$ 3.092 millones, mientras que en relación con el mes anterior lo hicieron en US\$ 166 millones

**TABLA 2.5**  
**DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO**

RK	FECHA	SEP 2010		DIC 2010		AGO 2011		SEP 2011		MONTO VARIACION			% VARIACION		
		BANCOS	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	MENSUAL	PERIODO	ANUAL	MENSUAL	ANUAL
1	PICHINCHA	4.291.161	27,75%	4.810.479	28,69%	5.200.060	28,22%	5.399.528	29,10%	99.468	589.049	1.108.367	1,88%	25,83%	↑
2	GUAYAQUIL	1.903.515	12,31%	2.076.656	12,39%	2.220.073	12,07%	2.304.189	12,42%	84.116	227.533	400.674	3,79%	21,05%	↑
3	PACIFICO	1.848.496	11,96%	1.888.706	11,27%	2.298.957	12,50%	2.288.144	12,33%	-10.813	399.438	439.648	-0,47%	23,78%	↓
4	PRODUBANCO	1.559.158	10,08%	1.652.267	9,86%	1.723.112	9,37%	1.704.623	9,19%	-18.489	52.356	145.465	-1,07%	9,33%	↓
5	BOLIVARIANO	1.272.898	8,23%	1.412.603	8,43%	1.479.043	8,04%	1.483.946	8,00%	4.903	71.344	211.048	0,33%	16,58%	↓
6	INTERNACIONAL	1.275.940	8,25%	1.398.408	8,34%	1.448.722	7,88%	1.410.654	7,60%	-38.067	12.247	134.715	-2,63%	10,56%	↓
7	AUSTRO	700.216	4,53%	779.049	4,65%	820.735	4,46%	820.735	4,42%	0	41.686	120.519	0,00%	17,21%	↓
8	PROMERICA	476.662	3,08%	511.485	3,05%	545.461	2,97%	551.419	2,97%	5.958	39.934	74.757	1,09%	15,68%	↑
9	MACHALA	358.910	2,32%	396.701	2,37%	425.789	2,32%	436.924	2,35%	11.135	40.222	78.014	2,62%	21,74%	↑
10	RUMIÑAHUI	316.542	2,05%	354.119	2,11%	367.466	2,00%	381.291	2,06%	13.825	27.172	64.749	3,76%	20,45%	↑
10	PRIMEROS	14.003.499	90,57%	16.280.473	91,15%	16.629.418	90,44%	16.781.454	90,45%	152.036	1.500.981	2.777.954	0,91%	19,84%	↑
	TOTAL SISTEMA	15.461.151	100,00%	16.764.640	100,00%	18.387.478	100,00%	18.553.514	100,00%	166.036	1.788.875	3.092.364	0,90%	20,00%	⇌

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORACIÓN: LOS AUTORES

Durante los cinco primeros meses del 2011, la tendencia es positiva y al alza gracias a que la economía goza de una alta liquidez, producto de la recuperación de volumen de remesas y el precio del petróleo.

En lo referente a los Depósitos de Ahorro, al final de septiembre de 2011 el saldo se ubicó en US\$ 5.134 millones, presentando una disminución mensual del 0,48%; es decir, US\$ 24 millones menos en contraste al saldo que se muestra en agosto del mismo año; a diferencia anualmente dichos depósitos mostraron un crecimiento del 23,91%, lo que implica un aumento de US\$ 990 millones entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011.

**TABLA 2.6**  
**AHORROS**

RK	FECHA	SEP 2010		DIC 2010		AGO 2011		SEP 2011		MONTO VARIACION			% VARIACION		
		BANCOS	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	MENSUAL	PERIODO	ANUAL	MENSUAL	ANUAL
1	PICHINCHA	1.555.502	37,54%	1.804.387	38,60%	1.923.956	37,29%	1.899.764	37,00%	-24.192	95.377	344.262	-1,26%	22,13%	↓
2	GUAYAQUIL	510.770	12,33%	563.593	12,06%	583.169	11,30%	589.939	11,49%	6.771	26.346	79.169	1,16%	15,50%	↑
3	PRODUBANCO	368.376	8,89%	412.158	8,82%	447.938	8,68%	441.270	8,59%	-6.668	29.113	72.894	-1,49%	19,79%	↓
4	PACIFICO	353.324	8,53%	398.845	8,53%	426.754	8,27%	430.175	8,38%	3.421	31.330	76.851	0,80%	21,75%	↑
5	BOLIVARIANO	261.129	6,30%	268.333	5,74%	309.868	6,01%	307.332	5,99%	-2.536	38.999	46.203	-0,82%	17,69%	↓
6	AUSTRO	257.528	6,21%	278.417	5,96%	307.330	5,96%	307.330	5,99%	0	28.913	49.801	0,00%	19,34%	↑
7	INTERNACIONAL	187.281	4,52%	212.597	4,55%	270.668	5,26%	250.042	4,87%	-20.626	37.445	62.760	-7,62%	33,51%	↓
8	RUMIÑAHUI	138.513	3,34%	166.811	3,57%	159.342	3,09%	173.815	3,39%	14.473	7.005	35.302	9,08%	25,49%	↑
9	MACHALA	132.639	3,20%	155.034	3,32%	168.604	3,27%	169.545	3,30%	941	14.511	36.906	0,56%	27,82%	↑
10	PROMERICA	124.088	2,99%	137.386	2,94%	161.127	3,12%	154.586	3,01%	-6.541	17.200	30.498	-4,06%	24,58%	↓
10	PRIMEROS	3.889.152	93,85%	4.397.561	94,08%	4.758.755	92,23%	4.723.799	92,00%	-34.957	326.237	834.846	-0,73%	21,46%	↓
	TOTAL SISTEMA	4.144.035	100,00%	4.674.494	100,00%	5.159.396	100,00%	5.134.702	100,00%	-24.694	460.209	990.668	-0,48%	23,91%	⇌

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORACIÓN: LOS AUTORES

Esta misma tendencia se repite con los Depósitos Monetarios, que respecto a septiembre de 2010 aumentan en US\$ 890 millones, lo cual implica una tasa de crecimiento anual del 14,68%, mensualmente podemos visualizar una disminución del 2,50%, que en términos absolutos representa US\$ 178 millones.

**TABLA 2.7  
MONETARIOS**

RK	FECHA	SEP 2010		DIC 2010		AGO 2011		SEP 2011		MONTO VARIACION			% VARIACION		
		SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	MENSUAL	PERIODO	ANUAL	MENSUAL	ANUAL	PART MENS.
1	PICHINCHA	1.731.618	28,56%	1.952.577	28,76%	2.056.343	28,84%	2.073.369	29,82%	17.027	120.792	341.751	0,83%	19,74%	↑
2	PACIFICO	885.593	14,61%	864.400	12,73%	1.117.907	15,68%	967.747	13,92%	-150.160	103.347	82.154	-13,43%	9,28%	↓
3	GUAYAQUIL	702.625	11,59%	820.999	12,09%	818.443	11,33%	821.254	11,81%	2.812	256	118.630	0,34%	16,88%	↑
4	PRODUBANCO	687.842	11,35%	754.090	11,11%	807.631	11,33%	778.974	11,20%	-28.657	24.884	91.132	-3,55%	13,25%	↓
5	BOLIVARIANO	588.830	9,71%	668.434	9,84%	690.043	9,68%	674.137	9,70%	-15.906	5.703	85.307	-2,31%	14,49%	↑
6	INTERNACIONAL	581.277	9,59%	718.767	10,59%	672.017	9,42%	648.017	9,32%	-24.000	-70.750	66.740	-3,57%	11,48%	↓
7	CITIBANK	268.364	4,43%	304.976	4,49%	277.436	3,89%	288.227	4,15%	10.790	-16.750	19.862	3,89%	7,40%	↑
8	AUSTRO	164.907	2,72%	201.208	2,96%	186.191	2,61%	186.191	2,68%	0	-15.017	21.284	0,00%	12,91%	↑
9	PROMERICA	105.886	1,75%	134.453	1,98%	129.646	1,82%	140.572	2,02%	10.926	6.119	34.686	8,43%	32,76%	↑
10	MACHALA	104.195	1,72%	116.695	1,72%	125.810	1,76%	126.097	1,81%	287	9.402	21.902	0,23%	21,02%	↑
10	PRIMEROS	5.821.136	96,01%	6.536.600	96,27%	6.881.466	96,50%	6.704.685	96,43%	-176.881	167.986	883.449	-2,57%	15,18%	↓
	TOTAL SISTEMA	6.062.746	100,00%	6.789.597	100,00%	7.131.351	100,00%	6.952.992	100,00%	-178.359	163.395	890.246	-2,50%	14,68%	↔

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORACIÓN: LOS AUTORES

Sobre el saldo de las Captaciones a Plazo, éste registró US\$ 6.057 millones a septiembre de 2011, cifra que representa un crecimiento mensual del 5,76% en contraste al mes de agosto, crecimiento que también se da anualmente, ya que entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011, se contabiliza un aumento del 23,29%.

**TABLA 2.8  
DEPOSITOS A PLAZOS**

RK	FECHA	SEP 2010		DIC 2010		AGO 2011		SEP 2011		MONTO VARIACION			% VARIACION		
		SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	MENSUAL	PERIODO	ANUAL	MENSUAL	ANUAL	PART MENS.
1	PICHINCHA	919.930	18,73%	973.455	19,66%	1.236.703	21,59%	1.327.819	21,92%	91.116	354.364	407.889	7,37%	44,34%	↑
2	GUAYAQUIL	662.631	13,49%	661.000	13,35%	795.889	13,90%	864.518	14,27%	68.629	203.518	201.887	8,62%	30,47%	↑
3	PACIFICO	585.194	11,91%	600.063	12,12%	730.996	12,76%	860.746	14,21%	129.751	260.683	275.552	17,75%	47,09%	↑
4	INTERNACIONAL	459.268	9,35%	443.502	8,96%	484.752	8,46%	486.721	8,04%	1.969	43.219	27.453	0,41%	5,98%	↓
5	BOLIVARIANO	379.035	7,72%	401.867	8,12%	414.221	7,23%	433.976	7,17%	19.755	32.109	54.941	4,77%	14,49%	↓
6	PRODUBANCO	439.954	8,98%	419.529	8,47%	409.691	7,15%	410.841	6,78%	1.150	-8.688	-29.114	0,28%	-6,62%	↓
7	AUSTRO	269.760	5,49%	287.225	5,80%	319.888	5,59%	319.888	5,28%	0	32.663	50.127	0,00%	18,58%	↓
8	PROMERICA	243.476	4,96%	232.332	4,69%	246.550	4,31%	247.214	4,08%	664	14.882	3.739	0,27%	1,54%	↓
9	UNIBANCO	167.287	3,41%	192.559	3,89%	219.638	3,84%	219.098	3,62%	-540	26.539	51.811	-0,25%	30,97%	↓
10	RUMINAHUI	115.526	2,35%	116.720	2,36%	135.092	2,36%	138.809	2,29%	3.716	22.089	23.282	2,75%	20,15%	↓
10	PRIMEROS	4.242.062	86,35%	4.328.252	87,43%	4.993.419	87,19%	5.309.630	87,66%	316.211	981.378	1.067.568	6,33%	25,17%	↑
	TOTAL SISTEMA	4.912.729	100,00%	4.950.666	100,00%	5.726.828	100,00%	6.056.877	100,00%	330.049	1.106.211	1.144.148	5,76%	23,29%	↔

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORACIÓN: LOS AUTORES

22,34%

Por otro lado, las Inversiones Bancarias mostraron un crecimiento mensual del 0,68%, lo cual representó US\$ 21 millones más invertidos por la Banca Privada, tendencia que se repite anualmente, ya que con un saldo acumulado a septiembre de US\$ 3.123 millones, significó una aceleración

del 20,59%, producto del aumento de US\$ 533 millones entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011.

**TABLA 2.9**  
**INVERSIONES**

RK	FECHA	SEP 2010		DIC 2010		AGO 2011		SEP 2011		MONTO VARIACION			% VARIACION		
		SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	MENSUAL	PERIODO	ANUAL	MENSUAL	ANUAL	PART MENS.
1	PICHINCHA	635.395	24,54%	680.424	25,91%	861.863	27,79%	864.808	27,70%	2.946	184.384	229.413	0,34%	36,11%	↓
2	GUAYAQUIL	418.004	16,14%	433.552	16,51%	424.855	13,70%	446.491	14,30%	21.635	12.939	28.487	5,09%	6,81%	↑
3	PACIFICO	324.260	12,52%	308.567	11,75%	383.301	12,36%	373.499	11,96%	-9.801	64.932	49.239	-2,56%	15,19%	↓
4	PRODUBANCO	249.988	9,65%	250.790	9,55%	338.960	10,93%	343.513	11,00%	4.552	92.723	93.525	1,34%	37,41%	↑
5	BOLIVARIANO	290.989	11,24%	282.173	10,75%	309.119	9,97%	314.371	10,07%	5.251	32.198	23.382	1,70%	8,04%	↑
6	INTERNACIONAL	161.856	6,25%	184.734	7,04%	145.680	4,70%	153.684	4,92%	8.004	-31.050	-8.172	5,49%	-5,05%	↑
7	CITIBANK	146.661	5,66%	166.162	6,33%	158.777	5,12%	151.614	4,86%	-7.163	-14.548	4.953	-4,51%	3,38%	↓
8	AUSTRO	98.782	3,81%	92.723	3,53%	102.922	3,32%	102.922	3,30%	0	10.199	4.140	0,00%	4,19%	↓
9	PROMERICA	45.655	1,76%	29.875	1,14%	39.825	1,28%	44.935	1,44%	5.110	15.061	-720	12,83%	-1,58%	↑
10	MACHALA	37.342	1,44%	43.480	1,66%	47.946	1,55%	35.912	1,15%	-12.034	-7.568	-1.431	-25,10%	-3,83%	↓
<b>10 PRIMEROS</b>		<b>2.408.932</b>	<b>93,03%</b>	<b>2.472.480</b>	<b>94,16%</b>	<b>2.813.248</b>	<b>90,71%</b>	<b>2.831.748</b>	<b>90,69%</b>	<b>18.500</b>	<b>359.268</b>	<b>422.817</b>	<b>0,66%</b>	<b>17,56%</b>	↓
<b>TOTAL SISTEMA</b>		<b>2.589.367</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.625.861</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.101.507</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.122.550</b>	<b>100,00%</b>	<b>21.044</b>	<b>496.690</b>	<b>533.184</b>	<b>0,68%</b>	<b>20,59%</b>	↔

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORACIÓN: LOS AUTORES

Finalmente, podemos decir que la Banca Privada del Ecuador puede ser calificada como Solvente, esto debido al saldo patrimonial a septiembre de 2011, reportó una variación mensual del 1,12% respecto al saldo de agosto, lo cual implicó que este se ubique en US\$ 2.339 millones. En cuanto a la evolución anual podemos observar un crecimiento del 16,45%, lo que significa un incremento de US\$ 330 millones durante el período en mención.

**TABLA 2.10**  
**TOTAL PATRIMONIO**

RK	FECHA	SEP 2010		DIC 2010		AGO 2011		SEP 2011		MONTO VARIACION			% VARIACION		
		SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	MENSUAL	PERIODO	ANUAL	MENSUAL	ANUAL	PART MENS.
1	PICHINCHA	540.408	26,90%	563.535	27,04%	635.949	27,49%	649.423	27,76%	13.473	85.887	109.015	2,12%	20,17%	↑
2	PACIFICO	326.551	16,26%	333.164	15,99%	369.697	15,98%	364.741	15,59%	-4.956	31.577	38.190	-1,34%	11,70%	↓
3	GUAYAQUIL	219.666	10,94%	233.324	11,20%	254.294	10,99%	259.286	11,08%	4.992	25.962	39.620	1,96%	18,04%	↑
4	PRODUBANCO	177.198	8,82%	183.549	8,81%	197.501	8,54%	200.553	8,57%	3.052	17.005	23.355	1,55%	13,18%	↑
5	INTERNACIONAL	139.274	6,93%	144.591	6,94%	153.911	6,65%	156.433	6,69%	2.522	11.841	17.159	1,64%	12,32%	↑
6	BOLIVARIANO	134.138	6,68%	141.318	6,78%	151.679	6,56%	153.891	6,58%	2.212	12.573	19.753	1,46%	14,73%	↑
7	AUSTRO	73.024	3,64%	76.874	3,69%	86.873	3,76%	86.873	3,71%	0	9.999	13.849	0,00%	18,96%	↓
8	PROMERICA	37.775	1,88%	40.881	1,96%	44.570	1,93%	44.716	1,91%	146	3.836	6.941	0,33%	18,37%	↓
9	MACHALA	35.941	1,79%	36.215	1,74%	39.417	1,70%	39.657	1,70%	240	3.442	3.716	0,61%	10,34%	↓
10	CITIBANK	32.638	1,62%	33.426	1,60%	37.947	1,64%	38.590	1,65%	643	5.165	5.952	1,69%	18,24%	↑
<b>10 PRIMEROS</b>		<b>1.716.613</b>	<b>85,46%</b>	<b>1.786.877</b>	<b>85,74%</b>	<b>1.971.839</b>	<b>85,23%</b>	<b>1.994.164</b>	<b>85,25%</b>	<b>22.325</b>	<b>207.287</b>	<b>277.551</b>	<b>1,13%</b>	<b>16,17%</b>	↑
<b>TOTAL SISTEMA</b>		<b>2.008.767</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.084.142</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.313.472</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.339.282</b>	<b>100,00%</b>	<b>25.810</b>	<b>255.141</b>	<b>330.515</b>	<b>1,12%</b>	<b>16,45%</b>	↔

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORACIÓN: LOS AUTORES

## 2.3 Descripción y Análisis del BANCO MEDIANO en análisis

### 2.3.1 Análisis Financiero

El Banco Mediano en análisis es en la actualidad uno de las entidades que ha manifestado un crecimiento progresivo dentro del Sistema Bancario Ecuatoriano.

A continuación se detalla la situación actual de la Institución en mención de acuerdo las variables de mayor importancia dentro de una institución financiera.

**TABLA 2.11**  
**ACTIVOS**

DESCRIPCIÓN	SEP 2010		DIC 2010		AGO 2011		SEP 2011		MONTO VARIACION			% VARIACION	
	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	MENSUAL	PERIODO	ANUAL	MENSUAL	ANUAL
ACTIVOS + CONTINGENTES NETOS	419.622	2,06%	456.437	2,08%	489.496	2,04%	503.469	2,07%	13.973	47.032	83.847	2,85%	19,98%
FONDOS DISPONIBLES	99.060	2,45%	124.637	2,62%	106.116	2,27%	131.027	2,76%	24.911	6.390	31.967	23,48%	32,27%
INVERSIONES	37.342	1,44%	43.480	1,66%	47.946	1,55%	35.912	1,15%	-12.034	-7.568	-1.431	-25,10%	-3,83%
PORTAFOLIO DE CREDITO	244.777	2,06%	251.597	1,98%	296.551	2,11%	297.793	2,08%	1.243	46.196	53.016	0,42%	21,66%
CREDITO COMERCIAL	132.158	2,69%	132.867	2,55%	153.153	2,72%	151.677	2,67%	-1.476	18.810	19.519	-0,96%	14,77%
CONTINGENTES NETOS	11.709	0,92%	10.319	0,78%	11.575	0,86%	13.287	0,95%	1.712	2.968	1.578	14,79%	13,48%
CREDITO DE CONSUMO	85.411	2,51%	92.778	2,49%	116.242	2,49%	117.673	2,47%	1.431	24.895	32.262	1,23%	37,77%
CREDITO DE VIVIENDA	10.146	0,73%	10.179	0,69%	9.690	0,77%	9.506	0,75%	-185	-673	-641	-1,91%	-6,32%
CREDITO MICROEMPRESA	5.353	0,59%	5.454	0,55%	5.889	0,51%	5.651	0,48%	-239	196	298	-4,05%	5,57%

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORACIÓN: LOS AUTORES

Como se observa la Institución posee un saldo de Portafolio de Crédito de US\$297 millones a septiembre de 2011 que representa el 2.08% del total del sistema bancario, experimentando un aumento mensual del 0,42% y un aumento anual del 21,66% de septiembre de 2010 a septiembre del año en curso, siguiendo la tendencia alcista de todo el sistema bancario.

Cabe recalcar que el tipo de segmento en el que mayormente se destaca la Institución en análisis es el Crédito de Consumo, teniendo un saldo acumulado a septiembre de 2011 de US\$ 118 millones con un aumento mensual del 1,23% y anual del 37,77%.

Por otro lado, vemos que tiene un saldo en Inversiones de US\$36 millones a septiembre de 2011, teniendo una disminución del 25,10% mensual y del 3,83% anual.

En lo que respecta a Pasivos, la Institución representa el 2,35% de la totalidad de Depósitos con el Público que registra el sistema bancario con US\$436 millones a septiembre de 2011, presentando un incremento de sus captaciones del 2,62% mensual y 21,74% anual de septiembre de 2010 a septiembre de 2011.

La mayor concentración de sus Pasivos se encuentra en Depósitos en Ahorros con un saldo acumulado a septiembre de 2011 de US\$169 millones que representan el 3,30% de la totalidad de depósitos en ahorros del sistema financiero. Cabe recalcar que ha experimentado un aumento del 0,56% con respecto al mes anterior agosto de 2011, seguido por un aumento mensual tanto de sus depósitos monetarios como a plazo en 0,23% y 5,81% respectivamente.

**TABLA 2.11**  
**PASIVOS**

DESCRIPCIÓN	SEP 2010		DIC 2010		AGO 2011		SEP 2011		MONTO VARIACION			% VARIACION	
	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	MENSUAL	PERIODO	ANUAL	MENSUAL	ANUAL
DEPOSITOS CON EL PUBLICO	358.910	2,32%	396.701	2,37%	425.789	2,32%	436.924	2,35%	11.135	40.222	78.014	2,62%	21,74%
MONETARIOS	104.195	1,72%	116.695	1,72%	125.810	1,76%	126.097	1,81%	287	9.402	21.902	0,23%	21,02%
AHORROS	132.639	3,20%	155.034	3,32%	168.604	3,27%	169.545	3,30%	941	14.511	36.906	0,56%	27,82%
DEPOSITOS A PLAZO	114.362	2,33%	116.787	2,36%	124.556	2,17%	131.796	2,17%	7.240	15.009	17.434	5,81%	12,85%

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORACIÓN: LOS AUTORES

Podemos observar que posee un Patrimonio de US\$ 38 millones a septiembre de 2011, con utilidades acumuladas de US\$1,9 millones a la misma fecha.

**TABLA 2.12**  
**PATRIMONIO**

DESCRIPCIÓN	SEP 2010		DIC 2010		AGO 2011		SEP 2011		MONTO VARIACION			% VARIACION	
	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	MENSUAL	PERIODO	ANUAL	MENSUAL	ANUAL
TOTAL PATRIMONIO	35.941	1,79%	36.215	1,74%	39.417	1,70%	39.657	1,70%	240	3.442	3.716	0,61%	10,34%
UTILIDADES ACUMULADAS	2.186	1,16%	2.460	0,94%	3.203	1,22%	3.442	1,18%	240	3.442	1.256	7,48%	57,44%

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORACIÓN: LOS AUTORES

**TABLA 2.13**  
**INGRESOS Y GASTOS**

DESCRIPCIÓN	SEP 2010		DIC 2010		AGO 2011		SEP 2011		MONTO VARIACION			% VARIACION	
	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	SALDO	% PART	MENSUAL	PERIODO	ANUAL	MENSUAL	ANUAL
TOTAL VENTAS	30.072	1,89%	41.357	1,88%	30.819	1,81%	34.952	1,82%	4.133	34.952	4.880	13,41%	16,23%
TOTAL COSTOS	27.886	1,99%	38.897	2,01%	27.616	1,91%	31.510	1,94%	3.894	31.510	3.624	14,10%	13,00%
GASTOS DE OPERACIÓN	19.837	2,59%	26.989	2,57%	19.847	2,53%	22.549	2,56%	2.703	22.549	2.713	13,62%	13,67%

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORACIÓN: LOS AUTORES



El Índice de Morosidad mide la proporción de la cartera que se encuentra en mora, para la Institución en estudio este índice es de 2,51% a septiembre de 2011, presentando una disminución mensual de 0,02 puntos porcentuales.

La Cobertura de Cartera mide el nivel de protección que la entidad asume ante el riesgo de cartera morosa de cualquiera de los segmentos a los que esté dirigido. El Banco Mediano Privado tiene una cobertura de 100,65% a septiembre de 2011, lo que significa que la totalidad de créditos otorgados se encuentran provisionados

También podemos observar los indicadores de rentabilidad que son aquellos que establecen el grado de retorno de la inversión de los accionistas y los resultados obtenidos por la gestión operativa del negocio de intermediación, entre los cuales podemos mencionar al ROE que mide el retorno generado por el patrimonio, que en este caso para el Banco en estudio es de 12,67% a septiembre de 2011 y ha experimentado un decrecimiento mensual del 0,59% y un aumento anual del 4,04%. Por otro lado tenemos al ROA que mide el retorno generado por el activo, que en el caso de la Institución en análisis es del 0,98% y ha experimentado una reducción del 0,05% y un aumento anual del 0,25%.

**TABLA 2.14**  
**PRINCIPALES INDICES FINANCIEROS**

DESCRPCIÓN	SEP 2010	DIC 2010	AGO 2011	SEP 2011	VAR.MENS.	VAR.PERIODO	VAR.ANUAL
LIQUIDEZ (FONDOS DISPONIBLES/DEPÓSITO A CORTO PLAZO)	32,77%	35,58%	29,26%	35,29%	6,03%	-0,29%	2,52%
INVERSIONES / ACTIVOS	9,15%	9,75%	10,03%	7,33%	-2,71%	-2,42%	-1,83%
MOROSIDAD CARTERA BRUTA	4,41%	2,56%	2,52%	2,51%	-0,02%	-0,06%	-1,91%
MORA CONSUMO	6,34%	4,06%	3,83%	3,74%	-0,09%	-0,32%	-2,60%
ROA (RESULTADOS/ACTIVO PROMEDIO)	0,73%	0,55%	1,03%	0,98%	-0,05%	0,43%	0,25%
ROE (RESULTADOS/PATRIMONIO PROMEDIO)	8,64%	7,29%	13,26%	12,67%	-0,59%	5,38%	4,04%
ROS (UTILIDAD OPERATIVA/TOTAL VENTAS)	13,59%	13,65%	17,50%	16,61%	-0,89%	2,96%	3,02%
RIESGO CREDITICIO (PROVISIONES/CARTERA+CONTINGENTES)	2,57%	2,79%	2,49%	2,45%	-0,04%	-0,34%	-0,12%
RIESGO CREDITICIO (PROVISIONES/CARTERA IMPRODUCTIVA)	60,31%	112,51%	101,23%	100,65%	-0,58%	-11,85%	40,35%

**FUENTE:** [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

**ELABORACIÓN:** LOS AUTORES

## **CAPÍTULO 3: METODOLOGÍA PARA PROYECCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y VALORACIÓN DE LA INSTITUCIÓN FINANCIERA**

El objetivo de este capítulo es dar a conocer la metodología para realizar una valoración financiera de una entidad bancaria. El capítulo se encuentra dividido en dos secciones. La primera parte se enfoca en la proyección de las cuentas de los Estados Financieros, las cuales proporcionarán la información necesaria para realizar la valoración. En la segunda parte se describen los requerimientos metodológicos y las herramientas adecuadas para realizar un correcto análisis de valoración.

### **3.1. Descripción del Método de Proyección de Estados Financieros**

Proyectar es hacer una estimación del valor futuro de las cuentas que son objeto de análisis, basándose en el comportamiento histórico de los mismos y en el criterio del analista.

Con la finalidad de realizar un análisis de valoración se necesita determinar el flujo de efectivo disponible para los accionistas<sup>1</sup>, lo cual requiere de la proyección de las cuentas correspondientes al Estado de Resultados. Además de proyectar el flujo de efectivo, es útil preparar un Balance General y un Estado de Resultado Proyectado para fechas determinadas, las cuales incluyen pronósticos de todas las partidas de activos y pasivos<sup>2</sup>.

### **3.1.1. Modelo de Proyección de los Estados Financieros y Modelo de Proyección para la Entidad Financiera**

Debido a la variedad de Bancos que existen, ya sea por su tamaño o por su actividad, es difícil establecer un modelo estándar de proyección para cualquier institución bancaria. En la actualidad, los departamentos financieros de los Bancos basan sus proyecciones en tendencias históricas de crecimiento y decisiones futuras por parte de la gerencia.

Un buen modelo de proyección financiera debe tener las siguientes características<sup>3</sup>:

- a) Los supuestos y los resultados del modelo deben ser creíbles.

---

<sup>1</sup> El flujo de efectivo disponible para los accionistas será explicado con detalle en secciones posteriores.

<sup>2</sup> Fundamentos de Administración Financiera, J.C Van Home – J.M Wachowicz, 8ava edición. Prentice Hall, pag. 222.

<sup>3</sup> Documento publicado por National Chiao Tung University, web site <http://www.cc.nctu.edu.tw/eng/intro.htm>

- b) El modelo debe ser flexible, es decir, que pueda ser adaptado y expandido según la variedad de las circunstancias.
- c) Debe ofrecer un método práctico y técnico.
- d) Los datos que utilice y los resultados que arroje el modelo debe ser comprensibles.
- e) Debe tomar en cuenta factores como inversiones, financiamiento, política de dividendos y producción, y decisiones futuras que puedan afectar la proyección.
- f) El modelo debe ser sencillo de aplicar sin la necesidad de extensas formulaciones o difícil manejo de los datos.

### **3.2. Estudio de las cuentas relevantes y ratios para el modelo de proyección**

Los Estados Financieros nos entregan un diagnóstico sobre la situación Financiera de una empresa de tal manera que nos permite ver su posición a la fecha que se realicen los mismos, además nos ayuda a entender sus operaciones a lo largo de un periodo, para evaluar el desempeño de la gestión realizada para mejorar en los puntos que sean críticos y reforzar los exitosos.

Por lo que la utilización real de los estados financieros radica en que nos pueden ayudar a predecir la posición financiera de una empresa en el futuro y determinar las utilidades y los dividendos esperados.

Los ratios son índices que relacionan entre sí dos elementos de una información financiera al dividir una cantidad entre otra, de la cual se obtiene una comparación que resulta más útil que las cantidades nominales; por lo

que se puede usar información histórica de los estados financieros para calcular ratios que nos permitan interrelacionar las cuentas más importantes seleccionadas de acuerdo a la estructura de cada institución y la actividad que realiza. Si estos ratios se mantienen a través del tiempo, se pueden usar para proyectar los rubros que conformarán el balance y estados de resultados en el futuro.

### 3.2.1 Cuentas de Balance General usadas en la Proyección

**TABLA 3.1**  
**CUENTAS PARA EL BALANCE GENERAL**

<b>RUBROS DEL ACTIVO</b>	<b>RUBROS DEL PASIVO</b>
Fondos Disponibles	Obligaciones con el Público
Inversiones	Obligaciones Financieras
Cartera de Crédito	Otros Pasivos
Cartera Vencida	
C. C. Comercial por Vencer	
C. C. de Consumo por Vencer	
C. C. de Vivienda por Vencer	
C. C. de Microempresa por Vencer	
Provisiones para Créditos Incobrables	
Propiedad y Equipo (Activo Fijo)	
Otros Activos	
	<b>PATRIMONIO</b>
	Patrimonio Total
	Utilidades

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

Las cuentas indicadas en el cuadro anterior reflejan los rubros de mayor importancia en el desenvolvimiento de las instituciones bancarias.

### **3.2.1.1. Rubros correspondientes al Activo**

#### ***Fondos Disponibles***

Conjunto de cuentas de activos codificados en el Plan de Cuentas con el Código 1.1. Registra los recursos de alta liquidez de los cuales dispone la entidad para sus operaciones regulares y que no está restringido su uso. Comprende las cuentas que se registran en efectivo o equivalente de efectivo tales como: caja, depósitos para encaje, depósitos en bancos y otras instituciones financieras, efectos de cobro inmediato y las remesas en tránsito.

#### ***Inversiones***

Registradas con el código 1.3, en esta cuenta se reconocen todas las inversiones en títulos valores adquiridos por la entidad, con la finalidad de mantener reservas secundarias de liquidez, conforme lo establecido en los literales l) y t) del artículo 51 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.

Los títulos que no se consideran para el registro en este grupo son: Contratos de opciones, Contratos financieros de futuros, contratos de arrendamiento, cuentas de clientes por cobrar originadas en ventas a crédito, préstamos por cobrar originados en actividades crediticias de consumo, comerciales y de bienes inmuebles a cargo de las instituciones financieras.

## ***Cartera de Crédito***

Agrupadas con el código 1.4, esta cuenta incluye una clasificación principal de acuerdo a la actividad a la cual se destinan los recursos, estas son: comercial, consumo, vivienda y microempresa. Estas clases de operaciones a su vez incluyen una clasificación por su vencimiento en cartera por vencer, vencida y que no devenga intereses.

La cartera por vencer y la cartera que no devenga intereses mantiene una subclasificación por maduración, es decir en función del rango del vencimiento futuro de las operaciones, cánones, cuotas o dividendos; se entiende por cartera por vencer aquella cuyo plazo no ha vencido.

La cartera vencida mantiene una subclasificación en función de los días que se mantiene cada operación, canon, cuota o dividendo como vencida. Se entiende por cartera vencida cuyo plazo es hasta 30 o 60 días posteriores a la fecha de vencimiento de la operación o de acuerdo a lo establecido en el respectivo contrato, sin perjuicio del cálculo de los intereses por mora a que hubiere lugar desde el día siguiente del vencimiento de la operación.

### ***Cartera de Crédito Comercial por Vencer***

Las operaciones que se podrán incluir en esta clase de créditos, son: sobregiros, préstamos, documentos descontados, créditos otorgados a otras instituciones financieras, arrendamiento financiero, cartera comprada, créditos especiales, cartera permutada, cartera por riesgo compartido, documentos pagados por cuenta de clientes, créditos subordinados, ventas

con pacto de recompra y las operaciones de crédito rotativo o crédito diferido de tarjetas de crédito corporativas.

Adicionalmente, se registrará los créditos otorgados por el Banco del Estado a los municipios, consejos provinciales, organismos de desarrollo regional y otros organismos estatales para la ejecución de estudios y obras de infraestructura autofinanciables y los créditos reembolsables otorgados por el Fondo de Solidaridad destinados al financiamiento de programas que buscan satisfacer los requerimientos básicos de los sectores más deprimidos de la población ecuatoriana, serán registrados como cartera comercial y deberán regirse por las disposiciones contables establecidas para esta clasificación y por las disposiciones para la calificación de activos de riesgo.

#### *Cartera de Crédito de Consumo por Vencer*

Se registrarán aquellos créditos que cumplan los requisitos para ser considerados como de consumo, de acuerdo con la norma de calificación de activos de riesgo expedida por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

El tipo de operaciones que se podrán incluir en esta cuenta son: sobregiros, préstamos, arrendamiento financiero, cartera comprada, cartera por riesgo compartido, ventas con pacto de recompra. Adicionalmente se registrarán los créditos otorgados por el IECE y las operaciones de crédito rotativo o crédito diferido de tarjetas de crédito, excepto las operaciones de tarjetas de crédito corporativas y las de microcrédito.

Estos créditos podrán ser cancelados a su vencimiento o periódicamente, por medio de cuotas de amortización.



### *Cartera de Crédito de Vivienda por Vencer*

Se registrarán aquellos créditos que cumplan los requisitos para ser considerados como de vivienda, de acuerdo con la norma de calificación de activos de riesgo expedida por la Superintendencia de Bancos.

Los créditos hipotecarios para la vivienda deberán ser financiados con recursos propios de la Institución que los conceda, y deberán estar respaldados con garantía de primera hipoteca de un inmueble; la vivienda podrá ser construida por la entidad o por terceras personas e incluirá los créditos otorgados por el Banco Ecuatoriano de la Vivienda, Mutualistas, Cooperativas a través de sus programas de vivienda, compra o construcción. Adicionalmente se incluirá los créditos de vivienda de interés social.

Este tipo de créditos se cancelan mediante tablas de amortización con abonos en fechas previamente señaladas.

Adicionalmente, incluye los créditos con garantía hipotecaria destinados a la adquisición de terrenos urbanizados destinados para la construcción de vivienda, el monto de los préstamos hipotecarios con emisión de cédulas hipotecarias y la cartera hipotecaria de vivienda comprada con el propósito de realizar titularización.

### *Cartera de Crédito de Microempresa por Vencer*

Se registrarán aquellos créditos que cumplan los requisitos para ser considerados como para la microempresa, de acuerdo con las normas expedidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros, así como las

operaciones de crédito rotativo y diferido realizadas a los microempresarios a través de tarjetas de crédito.

Por su naturaleza, los créditos para la microempresa serán calificados basándose en las normas establecidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros. Este tipo de créditos podrán ser cancelados a su vencimiento o mediante tablas de amortización con abonos en fechas previamente señaladas.

### ***Propiedades y Equipos***

Agrupadas bajo el código 18 del plan de cuentas, son aquellas que representan las propiedades de naturaleza permanente, utilizados por la entidad, incluyendo construcciones y remodelaciones en curso, las cuales sirven para el cumplimiento de sus objetivos específicos, cuya característica es una vida útil relativamente larga y están sujetas a depreciaciones, excepto los terrenos, biblioteca y pinacoteca.

Se registrará también el importe del ajuste de precios de mercado del valor neto en libros de los bienes inmuebles que mantenga la institución (entendido como valor neto en libros la diferencia entre el costo del bien y su depreciación acumulada), para lo cual se aplicarán las disposiciones emitidas por la Superintendencia de Bancos.

Los pagos que se realicen en moneda extranjera, distinta al dólar, por adquisición o mejoras de bienes de uso se registran al equivalente en dólares, al tipo de cambio vigente a la fecha en que se efectúen los mismos.

### ***Provisiones para Créditos Incobrables***

Registrada bajo el código 1499<sup>4</sup> del plan de cuentas, es una cuenta de valuación del activo (de naturaleza acreedora) que registra las provisiones que se constituirán de conformidad con las normas de calificación de activos de riesgo expedidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros, para cada clase y categoría de crédito.

Adicionalmente las instituciones financieras podrán constituir una provisión general para cubrir las pérdidas potenciales basada en la experiencia del negocio, que indica que las pérdidas están presentes en la cartera de préstamos la cual debe contabilizarse con cargo a resultados del ejercicio.

Además, en esta cuenta se registrará la provisión de los intereses provenientes de operaciones de crédito refinanciadas con acumulación de costos financieros, previa autorización de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

### ***Otros Activos***

Comprende el grupo 19 del activo y en ella se registra las inversiones en acciones y participaciones, pagos anticipados, gastos diferidos como materiales, mercaderías e insumos, transferencias internas entre las oficinas, sucursales, fondos de seguros e hipoteca, incluye también las

---

<sup>4</sup> Comprende desde la subcuenta 149905 hasta 149930 del catálogo de cuentas resolución No. SBS-2002-02-97

amortizaciones y provisiones para cubrir eventuales pérdidas de los activos registrados en este grupo.

### **3.2.1.2. Rubros correspondientes al Pasivo**

#### ***Obligaciones con el Público***

Forma parte del grupo 21 del Pasivo. En esta cuenta se registran todas las obligaciones a corto plazo, tal como lo son los Depósitos a la vista, Operaciones de reporto, Depósitos a plazos, Depósitos en Garantía, Depósitos restringidos que una entidad bancaria capta de sus clientes. Las obligaciones recibidas dentro de este grupo de cuentas consisten en custodias y devolver el dinero recibido.

#### ***Otras Obligaciones***

Para facilitar la proyección del balance, en este rubro se han agrupado todas las obligaciones que tiene la entidad<sup>5</sup> y que no pertenecen al público, debido a que son más manejables y negociables en comparación con las obligaciones con el público.

---

<sup>5</sup> Desde la cuenta 22 hasta la 29 del Catálogo Único de Cuentas

### **3.2.1.3. Rubros correspondientes al Patrimonio**

#### ***Patrimonio Total***

Es la cuenta 31 del Plan de Cuentas del Grupo de Patrimonio, representa la participación de los propietarios en los activos de la empresa. Su importe se determina entre la diferencia entre el activo y el pasivo.

Agrupar las cuentas que registran los aportes de los accionistas, socios o Gobierno Nacional, la prima o descuento en colocación de acciones, las reservas, otros aportes patrimoniales, superávit por valuaciones y resultados acumulados o del ejercicio.

Las cuentas que integran este elemento se llevarán únicamente en moneda de uso local.

#### ***Utilidades***

Este grupo de cuentas registra los saldos de las cuentas deudoras y acreedoras, para el cierre del ejercicio económico. A fin de determinar la utilidad o pérdida bruta, por lo tanto su saldo podrá ser deudor o acreedor según el resultado.

### 3.2.2 Cuentas del Estado de Resultados usadas en la Proyección

Las cuentas que forman parte del Estado de Resultados emitido por las entidades bancarias y publicadas por la Superintendencia de Bancos se encuentra en el siguiente cuadro:

**TABLA 3.2**  
**ESTADO DE RESULTADOS**

	Intereses y Descuentos Ganados
+	Intereses Causados
+	Margen Neto de Interés
+	Comisiones Ganadas
+	Ingresos por Servicios
+	Comisiones Causadas
=	<b>Utilidades Financieras</b>
-	Pérdidas Financieras
=	<b>Margen Bruto Financiero</b>
-	Gastos de Provisiones
=	<b>Margen Neto Financiero</b>
-	Gastos de Operación
=	<b>Margen de Intermediación</b>
+	Otros Ingresos Operacionales
-	Otras Pérdidas Operacionales
=	<b>Margén de Operación</b>
+	Otros Ingresos Operacionales
+	Otros Gastos y Pérdidas
=	<b>Ganancia o Pérdida del Ejercicio</b>

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

Para hacer más sencillo el cálculo de la proyección del Estado de Resultados, se seleccionaron las cuentas con mayor relevancia, las cuales se detallan en el siguiente cuadro:

**TABLA 3.3**  
**ESTADO DE RESULTADOS**

+	Margen Neto de Interés
+	Comisiones Netas
+	Utilidades Financieras
-	Gastos de Provisiones
-	Gastos de Operación
+/-	Otras Utilidades Operacionales Netas
+/-	Otras Utilidades No Operacionales Netas
<b>=</b>	<b>Ganancia o Pérdida del Ejercicio</b>

FUENTE: *www.superban.gov.ec*

ELABORADO POR: LOS AUTORES

Donde:

**Margen Neto de Interés** = Intereses Ganados – Intereses Causados

**Comisiones Netas** = Comisiones Ganadas – Comisiones Causadas +  
Ingresos por Servicios

**Utilidades Netas Financieras** = Utilidades Financieras – Pérdidas  
Financieras

**Otras Utilidades Operacionales Netas** = Otros Ingresos Operacionales –  
Otros Gastos Operacionales

**Otras Utilidades No Operacionales Netas** = Otros Ingresos No  
Operacionales – Otros Gastos No Operacionales

## **Descripción de las Cuentas del Estado de Resultados**

### ***Margen de Interés Neto***

Es la diferencia entre los Intereses Ganados y los Intereses Causados incurridos en un periodo de una entidad.

### ***Intereses y Descuentos Ganados***

Registrados bajo el Código 51, reconoce los ingresos generados por los recursos colocados bajo la modalidad de depósitos, fondos interbancarios vendidos, operaciones de reporto, inversiones, cartera de créditos así como los descuentos ganados o diferencia entre el valor nominal y el costo de adquisición de los activos.

Los intereses y descuentos deben reconocerse en el estado de resultados en el ejercicio económico que se realizan.

### ***Intereses Causados***

Consta en el Código Único de Cuentas bajo el código 41, registra el valor de los intereses causados en que incurre la entidad por el uso de los recursos recibidos del público bajo las distintas modalidades, los intereses causados en préstamos recibidos de instituciones financieras y otras entidades públicas o privadas, los intereses causados por valores en



circulación y obligaciones convertible en acciones emitidas por la institución y otros intereses.

### ***Comisiones Netas***

Las comisiones netas es el resultado de la diferencia de las comisiones ganadas con las comisiones causadas

### ***Comisiones ganadas***

Correspondiente al grupo 52 de los ingresos, en esta cuenta se registran los valores que las instituciones financieras cobran por concepto de comisiones de conformidad con la ley tales como comisiones ganadas por consumo de los tarjetahabientes y por pagos de facturas a los establecimientos afiliados, en las compras con pago diferido, los ingresos efectivos por concepto de los cánones de arrendamiento mercantil, los ingresos por concepto de comisiones provenientes de aceptaciones bancarias y operaciones contingentes tales como avales, fianzas, cartas de crédito, líneas de crédito no utilizadas y opciones de compra - venta de divisas, así como de garantías y retro garantías concedidas por el sistema de garantía crediticia.

### ***Comisiones Causadas***

Pertenece al grupo de cuentas 42 de los gastos Financieros. En este grupo se registra el valor de las comisiones originadas en la obtención de recursos, líneas de crédito, utilización de servicios, operaciones contingentes

u operaciones de permuta financiera que realicen las instituciones con la Corporación Financiera Nacional.

### ***Ingresos por Servicios***

Registrados bajo el código 54 del plan de cuentas, comprende los ingresos que perciben las entidades financieras por concepto de servicios prestados con sujeción a los contratos pertinentes.

### **3.2.3. Utilidades Netas Financieras**

Las utilidades financieras netas se obtienen entre la diferencia de las Utilidades Financieras con las Pérdidas Financieras de cada período.

### ***Utilidad Financiera***

Registrado con el código 53 en el plan de cuentas, es la suma de los intereses causados, el margen neto de intereses, y las comisiones causadas registradas en un período de tiempo determinado.

### ***Pérdidas Financieras***

Agrupadas bajo el código 43 del plan de cuentas, registra las pérdidas originadas en la actualización diaria de los pasivos contratados en moneda

extranjera, distintos del dólar de los Estados Unidos de América, que se producen por efecto de la variación de su cotización, actualización que se efectuará considerando la tabla de cotización de moneda extranjera proporcionada diariamente por el Banco Central del Ecuador, también registrará las pérdidas generadas por el proceso de intermediación que realizan las instituciones a través de la mesa de cambios.

El valor de las pérdidas imputables al ejercicio en curso por la venta de cartera de créditos e inversiones, excepto de acciones y participaciones, bienes en arrendamiento mercantil, negociación de consumos que realizan las compañías emisoras o administradoras de tarjetas de crédito, acuerdos de pago, entre otros.

Registrará también la amortización de las primas pagadas en compra de cartera y las pérdidas generadas por fideicomiso mercantil constituidos o que sea partícipe la institución.

### ***Gastos por Provisión***

Cuenta correspondiente al grupo 44 de los gastos financieros, indica los valores que las entidades bancarias provisionan para la protección de sus activos de acuerdo con las disposiciones legales emitidas por el por el Organismo Regulador.

### ***Gastos de Operación***

Cuenta que pertenece al grupo 45 de los gastos de Operación, en este rubro se contabilizan todos los gastos que hace la entidad por actividades que están vinculadas al giro del negocio tales como Remuneraciones, Beneficios, Beneficios Sociales de Ley, Gastos de Representación, Aportes al IESS, Pensiones y Jubilaciones, entre otros.

### ***Otras Utilidades no Operacionales Netas***

El valor de otras Utilidades no Operacionales netas se obtiene de la diferencia entre Otros Ingresos Operacionales y otros Gastos no Operacionales.

### ***Otros Ingresos Operacionales***

Agrupadas con el código 55 del plan de cuentas donde se contabilizarán los ingresos provenientes de otras actividades operacionales de la entidad que no pueden ser ubicadas en otro grupo específico.

Registra las utilidades originadas por la modificación del valor patrimonial proporcional de las acciones y participaciones que posee la institución, las utilidades generadas por la actualización de las inversiones en acciones y participaciones en moneda extranjera que se producen por efecto de la variación de su cotización y la utilidad que se genere en la venta de bienes realizables y recuperados.

Registra también los dividendos en efectivo recibidos por la institución como producto de su participación en el capital social de las cooperativas de ahorro y crédito. Como también las transferencias que realice el sistema de garantía crediticia de los recursos entregados por organismos financieros nacionales o internacionales, en cumplimiento de los convenios de apoyo técnico, de fortalecimiento institucional u otros que se hubieren suscrito.

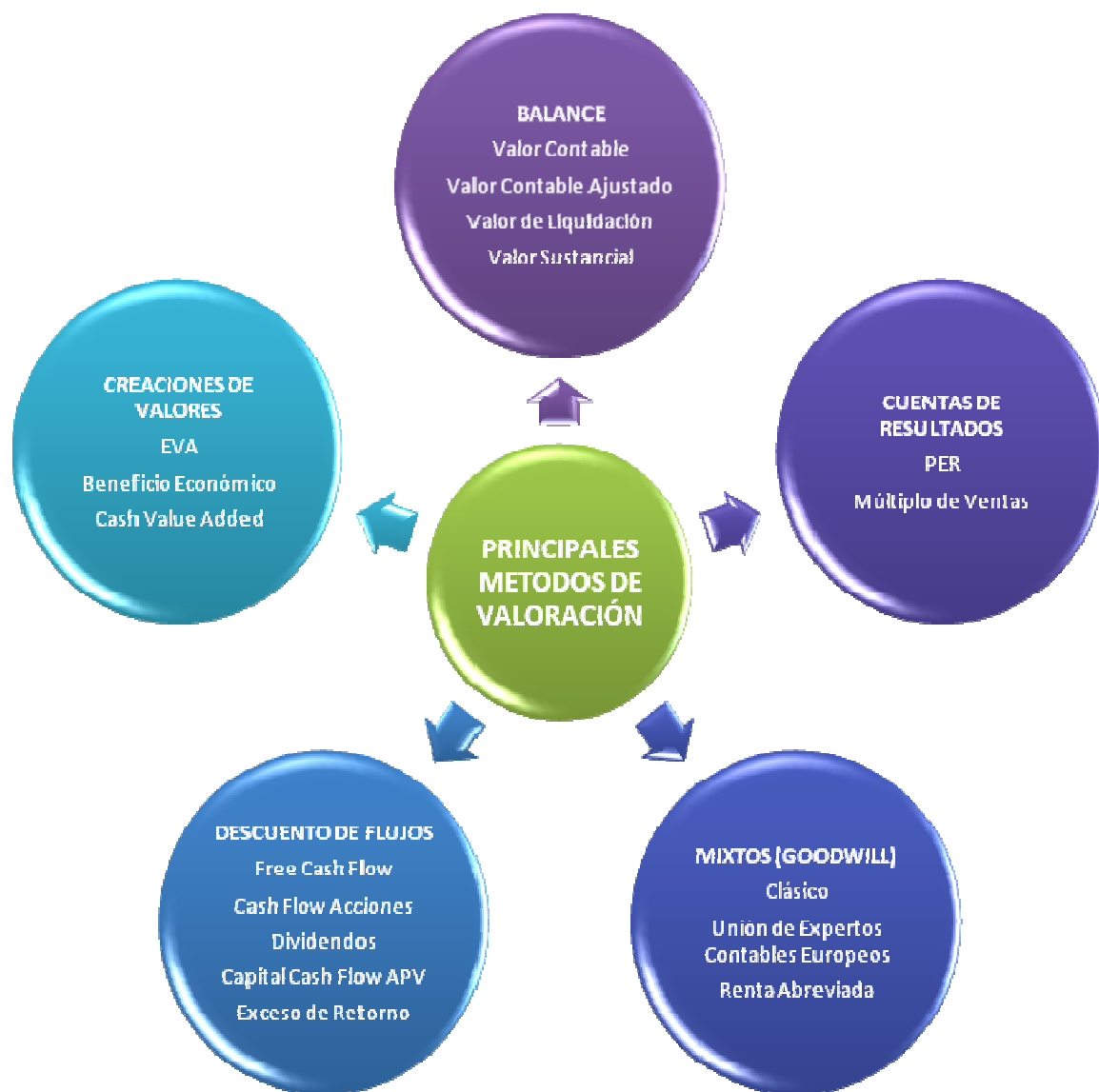
### ***Otros Gastos no Operacionales***

Esta cuenta forma parte del grupo de los gastos con código 47. Constituye las pérdidas obtenidas por circunstancias ajenas al giro normal del negocio o por circunstancias especiales que siendo propias de la actividad, han influido en sus activos. Se registran también las pérdidas en ventas de bienes, pérdidas en venta de acciones y participaciones, interés y comisiones devengados en ejercicios anteriores.

### **3.2.4 Descripción del Método de Valoración**

Las organizaciones deben buscar un punto referencial del valor de mercado de su negocio o el de la competencia con el fin de tomar decisiones que permitan impulsar el crecimiento de su institución o contrarrestar alguna situación desfavorable que pueda presentarse con el transcurrir de los períodos.

Los métodos de valoración que podrían ser usados para el estudio que se realiza a la entidad financiera mediana del Sistema Bancario del Ecuador se detallan a continuación:



### **Métodos basados en el Balance (valor patrimonial)**

Métodos que se basan en la idea que el valor de una empresa radica fundamentalmente en su balance, conocido también con el nombre de métodos basados en el valor patrimonial.

Su principal falencia es que no tiene en consideración la posible evolución de la organización, ni el valor del dinero en el tiempo, mediante este tipo de valoración se llega a un resultado que corresponde a un momento concreto del tiempo.

Podemos distinguir entre 4 tipos de valoración basados en el balance:

- Valoración contable
- Valoración contable ajustado
- Valor de liquidación
- Valor substancial

### ***Valor Contable***

El valor contable de una empresa corresponde al valor de los recursos propios que aparecen en el balance, es decir capital y reservas. Al valor contable también se le llama “valor en libros”, “fondos propios de una empresa” o “patrimonio neto”.

También se lo calcula como la diferencia entre el Activo total y el pasivo exigible, en otras palabras el excedente del total de bienes y derechos de la empresa sobre el total de sus deudas contraídas con terceros.

La crítica se encuentra en su propio criterio de definición, ya que los criterios contables están sujetos a cierta subjetividad y se diferencian de los criterios llamados de “mercado”

### ***Valor Contable Ajustado***

Se trata simplemente de lo mismo que el valor contable que hemos visto anteriormente, pero en esta ocasión se ajustan los valores de los activos y los pasivos al valor de mercado. Realiza depuraciones de los Activos y Pasivos y reevaluaciones.

### ***Valor de Liquidación***

Es el valor de una empresa en caso de que se quiera cerrar, vender sus activos y cancelar sus deudas.

Este método suele arrojar un valor muy bajo ya que representa el valor mínimo que puede llegar a alcanzar una empresa en teoría, teniendo en cuenta que de normal una empresa en funcionamiento con posibilidades de continuidad tiene un valor mayor al de su liquidación.

El cálculo se hace calculando el valor contable ajustado y restándole los gastos de liquidación del negocio: gastos fiscales, indemnizaciones a empleados, etc.

### ***Valor Substancial***

Este tipo de valoración intenta calcular la inversión que se debería de hacer para constituir una empresa igual a la que se está valorando.

Se suelen distinguir entre dos tipos de valor substancial:



- Valor substancial bruto: es el valor del activo a precio de mercado.
- Valor substancial neto: es el valor substancial bruto menos el pasivo exigible.

### **Métodos basados en Cuentas de Resultados**

Estos métodos, en lugar de basarse en el balance, toman como referencia la cuenta de resultados de una empresa. Es decir, intentan llegar a una valoración observando los beneficios, ventas, o cualquier otro parámetro de la cuenta de resultados

También conocidas como valoraciones por múltiplos. Este nombre viene del hecho que se suele utilizar para hacer valoraciones rápidas multiplicando las ventas de la empresa por un coeficiente o múltiplo (como el PER o el múltiplo de ventas).

#### ***Valoración por PER:***

PER (Price earnings ratio) es la relación que hay entre precio y beneficios. Se obtiene dividiendo el precio actual de la empresa en el mercado por los beneficios después de impuestos.

Para realizar una valoración por PER, simplemente tenemos que multiplicar el beneficio neto anual de una empresa. La fórmula sería:

$$PER \times beneficio = Valor \ de \ la \ empresa$$

### ***Valoración por Múltiplo de Ventas:***

Este método de valoración consiste en calcular el valor de una empresa multiplicando sus ventas por un número.

Otra serie de múltiplos que se suelen utilizar:

- Valor de la empresa / EBIT (beneficio antes de intereses e impuestos)
- Valor de la empresa / EBITDA (beneficio antes de intereses e impuestos, depreciación y amortización)
- Valor de la empresa/ cash flow operativo
- Valor de las acciones / valor contable

Una de las características para valorar una empresa por múltiplos es que hay que partir de un múltiplo de referencia. Éste se suele tomar de alguna empresa comparable, de la media del sector o de alguna media histórica.

El tomar como referencia otra empresa conlleva grandes problemas ya que no hay dos empresas iguales e intentar valorar una basándose en la otra nos puede llevar a errores graves de valoración.

Podemos decir que la valoración por múltiplos tiene la ventaja de poder realizarse extremadamente rápido y que puede servir para establecer algún tipo de relación entre las empresas de un sector, pero en contrapartida no suelen guardar una gran relación con el valor real de la empresa.

## **Métodos mixtos, basados en el fondo de comercio o Goodwill**

El fondo de comercio es el mayor valor que tiene una empresa por encima del valor Contable o valor contable ajustado. Intenta representar el valor de los elementos inmateriales de la empresa, que muchas veces no aparece reflejado en el balance, pero que le proporcionan ejemplo cartera de clientes, liderazgo sectorial, marcas, alianzas estratégicas, etc.). Una valoración correcta bajo este método requerirá añadir al activo neto este inmateriales. El problema se presenta en el momento de calcular su valor, ya que existen diferentes metodologías. Estos métodos parten de una visión mixta: valoran en forma estática a los activos y lo valoran en forma dinámica al tratar de cuantificar el valor que generará la empresa en el futuro. Varios autores sostienen que en su determinación existe mucha arbitrariedad y en consecuencia no comparten su utilización en la práctica. Agregan ellos que no se puede encontrar “mucho ciencia”.

Entre estos métodos se pueden citar: el Método de valoración “Clásico”, el Método simplificado de la “renta abreviada del Goodwill” o método de la UEC (Unión de expertos Contables Europeos”) simplificado, el Método de la UEC propiamente dicho, el Método indirecto o método de “los prácticos”, el Método anglosajón o método directo, el Método de compra de resultados anuales y el Método de la tasa con riesgo y de la tasa sin riesgo.

## **Métodos basados en el descuento de Flujos de Fondos (cash flows)**

Estos métodos intentan determinar el valor de la empresa en función de la estimación de los flujos de dinero – cash flows - que generará en el futuro, descontándolos a una tasa valor actual de los flujos de fondos esperados. Para diversos autores aquí se encuentran los métodos más apropiados para valorar una empresa. Para este proyecto se utilizara el modelo “Exceso de retorno sobre el patrimonio”.

Requieren un pronóstico detallado y minucioso para cada período, de cada una de las partidas financieras relacionadas a la generación de los cash flow de la empresa, como: Cobro de ventas, pagos, etc.

Funcionaría como un presupuesto de tesorería. El inconveniente se encuentra en la elección de la tasa de descuento apropiada.

## **Métodos basados en la creación de Valor**

### ***Valor Económico Agregado:***

El Valor Económico Agregado (Economic Value Added – EVA) mide la eficiencia de la operación de la empresa durante un ejercicio.

Su fórmula básica es:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{UONDI} - \text{Costo Capital Operacional Después de Impuestos} \\ &= \text{EBIT} * (1 - T) - \left[ \frac{\text{Capital Operacional Total Aportado Inversionistas} *}{\text{Costo de Capital Después de Impuesto}} \right] \end{aligned}$$

$$\text{EVA} = \text{EBIT} * (1 - T) - \{ \text{Activos (Corto)} * \text{Costo de Capital Total} \}$$

El EVA es la diferencia entre la Utilidad Operacional Neta Después de Impuestos (UONDI) y el Costo de Capital Total (CCT), incluyendo el costo de capital del Patrimonio.

El EVA es una estimación del valor creado por los ejecutivos durante el ejercicio. Se diferencia esencialmente de la Utilidad del Ejercicio (contable) porque en esta última no se refleja en absoluto el costo de capital del Patrimonio. Si el Valor Económico Agregado es positivo, significa que la empresa ha generado una rentabilidad por arriba de su costo de capital, lo que le genera una situación de creación de valor, mientras que si es negativo, se considera que la empresa no es capaz de cubrir su costo de capital y por lo tanto está destruyendo valor para los accionistas.

Así entonces, el Valor Económico Agregado es una herramienta que permite evaluar la generación de valor del negocio y constituye una herramienta gerencial clave para:

1. La planeación estratégica.
2. La toma de decisiones cotidiana.
3. La evaluación del desempeño por área de responsabilidad.

Las ventajas de uso consisten en:

Al vincular el Valor Económico Agregado a un sistema de incentivos, se logra que los responsables de la administración adquieran conciencia de las decisiones para crear y destruir valor, y en consecuencia se adopte la cultura de creación de valor.

El Valor Económico Agregado permite invertir los recursos financieros de la empresa en aquellas áreas que contribuyen de manera directa en la

generación de valor. El concepto del Valor Económico Agregado permite mejorar la calidad de las decisiones impactando en el desempeño del negocio debido a que los gerentes tienen conocimientos más profundos sobre el costo de capital.

***Beneficio Económico:***

El BE (beneficio económico), también llamado residual Income, que es el beneficio contable (BFO) menos el valor contable de las acciones multiplicado por la rentabilidad exigida a las acciones ( $K_e$ ). El beneficio económico (BE) es:

$$BE = BFO - (K_e \times Evc)$$

Donde:

BE= Benéfico Económico

$K_e$ = Rentabilidad exigida por los accionistas

Evc= Valor contable de las acciones

Nótese que el beneficio económico también mezcla parámetros contables (el beneficio y el valor contable de las acciones) con un parámetro de mercado (la rentabilidad exigida a las Acciones). Se puede comprobar que el valor actual neto del BE y del EVA coincide con la diferencia entre el valor de las acciones y su valor contable.

## Modelo de Dividendos Descontados

Este modelo valora el patrimonio de la empresa trayendo a valor presente el flujo de efectivo disponible para accionistas descontado a una tasa de costo patrimonial. Utilizando el argumento que el único dinero que reciben los accionistas son los dividendos que paga la compañía, se puede valorar el patrimonio como el valor presente de los dividendos esperados lo cual da como resultado el precio de una acción en el momento presente.<sup>6</sup>

$$P_o = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+r)^t}$$

*Donde:*

$P_o$  = Precio actual de la acción.

$D_t$  = Dividendos esperados en el momento t

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

Si se asume que los dividendos crecen a una tasa g constante se obtiene el siguiente resultado conocido como modelo de Gordon<sup>7</sup>:

$$P_o = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_1(1+g)^t}{(1+r)^t}$$

$$P_o = D_1 * \sum_{t=1}^{\infty} \left( \frac{1+g}{1+r} \right)^t$$

$$P_o = D_1 * \frac{1}{r-g}$$

$$P_o = \frac{D_1}{r-g}$$

---

<sup>6</sup> Investment Valuation, Tools and Techniques for determining the value of any asset, Aswath Damodaran, Segunda Edición, John Wiley & Sons, 2002, Capitulo 21

<sup>7</sup> Para garantizar la convergencia de la serie infinita es necesario que  $r > g$

En un caso más general, donde los dividendos crecen a una tasa que no es sostenible o constante durante un período, se puede asumir que dicha tasa será constante desde algún punto futuro, hasta el infinito. Esto permite valorar una acción como la suma de dos componentes: el valor presente de una serie de dividendos estimados y un componente que recoge los períodos posteriores (hasta el infinito) estimados en base al modelo de Gordon

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+r)^t} + \frac{D_{n+1}}{r-g} \left( \frac{1}{(1+r)^n} \right)$$

*Donde:*

$D_{n+1}$  = Primer dividendo luego del último periodo estimado

$\left( \frac{1}{(1+r)^n} \right)$  Es el factor de descuento que trae a valor presente el segundo componente.

### **Método del Exceso de Retorno**

Consiste en valorar el patrimonio partiendo del valor inicial del mismo al cual se le adiciona el exceso de retorno que se espera recibir a futuro en relación al Rendimiento exigido.

**Valor del Patrimonio** = Capital invertido hoy + Valor Presente de los futuros retornos en Exceso sobre el Patrimonio

Si el retorno a recibir es similar al exigido, el Valor de Mercado converge al Valor Contable Actual.



Si el retorno es inferior al exigido el Valor de Mercado será inferior al Valor contable actual.

### **Valor del Capital (Patrimonio) Actualmente Invertido**

Este rubro se obtiene del Balance General.

### **Exceso de Retorno esperado sobre el Patrimonio**

**Exceso de Retorno Patrimonial (%) = (ROE) – (Costo Patrimonial / Patrimonio Invertido)**

El supuesto implícito es que el exceso de Retorno depende del ROE como una medida económica del Retorno Patrimonial.

Se requiere calcular el exceso de Retorno futuro por tanto se debe realizar un análisis tanto del contexto económico como de la misma firma para determinar si el ROE actual se mantendrá, por cuanto tiempo y cuál será su valor a perpetuidad.

Si actualmente los retornos de la Industria son altos, ingresarán más competidores lo que finalmente disminuirá los retornos a futuro.

### **Utilidad Neta**

El modelo requiere la proyección de la Utilidad Neta la cual se puede realizar en base a:

- Análisis del desempeño histórico de la entidad para estimar su tendencia a futuro

- Análisis del entorno económico del mercado y relación con el plan estratégico de la entidad
- ROE: Se puede proyectar la Utilidad Neta o el ROE ya que ambas están directamente relacionadas.

### **Tasa de Pago de Dividendos**

La tasa de pago de dividendos (si es que se paga) sirve para determinar el Patrimonio inicio y de cierre de año lo que permite calcular el ROE anual.

### **Valor Contable o Libro del Patrimonio para Perpetuidad**

Basado en los supuestos del crecimiento de la Utilidad Neta y el ROE promedio para la perpetuidad, se determina el Valor contable del Patrimonio.

**VL Patrimonio perpetuidad** = Utilidad Neta perpetuidad / ROE perpetuidad

### **Exceso de Retorno a Perpetuidad**

Exceso de retorno perpetuidad = Utilidad Neta \* (1+g) – (Ke \* VLPatrimonio)

### **Valor a Perpetuidad del Exceso de Retorno**

Valor a perpetuidad del exceso de retorno= Exceso de Retorno perpetuidad / (Ke – g)

Al igual que en modelos anteriores, se calcula el Valor presente de todos los retornos en exceso tanto de los años proyectados como de la perpetuidad.

## ***Valor de Mercado del Patrimonio***

El valor de Mercado del patrimonio es la suma del Valor presente de los retornos en exceso y del Valor contable del patrimonio hoy.

### **3.3 Modelo de Valoración para Banco Privado Mediano del Sistema Financiero Ecuatoriano**

Las Instituciones Financieras poseen características especiales que el analista debe tomar en consideración al momento de elegir el método de valoración más adecuado.

Dos aspectos destacan en este ámbito:

1. Naturaleza del Negocio, lo cual hace difícil la definición exacta de deudas y reinversiones, haciendo que la estimación de flujos de caja sea más difícil.
2. Tienden a ser fuertemente regulados y los efectos de estos requerimientos regulatorios pueden afectar los resultados.

En términos generales, las compañías utilizan emisión de obligaciones como fuente de financiamiento para hacer sus inversiones, mientras que una institución financiera toma recursos del público para convertirlos en productos financieros que son vendidos a un precio mayor, generando una utilidad. De esta forma el Banco crea ganancias mediante el manejo de sus pasivos, lo cual se convierte en beneficios para sus accionistas.

Estimar flujos de caja para pagos de deuda o calcular una tasa de costo de capital promedio ponderada es difícil cuando las obligaciones no están claramente definidas, el cual es el caso de las instituciones financieras, sin embargo, el patrimonio puede ser valorado directamente utilizando el modelo

de exceso del retorno del patrimonio el cual es el más apropiado y fácil de aplicar.

### 3.4 Descripción del Flujo de Efectivo disponible para los Accionistas

El flujo de efectivo disponible para los accionistas es el dinero proveniente de las utilidades generadas por la institución debido a sus operaciones y que pueden ser repartidos a los accionistas en forma de dividendos.

Se define el flujo de efectivo disponible para los accionistas de la siguiente manera:

	Margen Neto de Interés
+	Comisiones Netas
+/-	<u>Utilidades Netas Financieras</u>
=	Margen Bruto Financiero
-	<u>Gasto por Provisiones</u>
=	Margen Neto Financiero
-	<u>Gasto de Operación</u>
=	Margen de Intermediación
+/-	<u>Otras utilidades operacionales Netas</u>
=	Margen Operacional
+/-	<u>Otras utilidades no operacionales Netos</u>
	Gan. O Pérdida. Antes Impuestos y
=	Participación
-	10% participación trabajadores
-	5% hijos trabajadores
=	Gan. O Pérdida. Antes de Impuestos
-	<u>2% Impuesto INNFA</u>
	Base Imponible Impuesto a la Renta
-	<u>Impuesto a la Renta</u>
=	Utilidad del Ejercicio
-	<u>10% Reserva Legal</u>
=	Utilidad Disponible para Accionistas
-	% Retención de Utilidades
=	Flujo de Efectivo para Accionistas

### 3.5 Metodología de la tasa de descuento a utilizar o tasa de costo patrimonial

La tasa de descuento correcta a utilizar en el modelo para la valoración mediante método de dividendos descontados, es el CAPM<sup>8</sup> (Capital Asset Pricing Model), modelo de equilibrio de activos financieros, debido a que en una institución bancaria normalmente por el tipo de negocio (intermediación financiera) hace que su nivel de endeudamiento sea mucho más alto que el promedio de empresas de otro sector, por lo que al valorar el patrimonio obtenemos un punto de referencia del valor de mercado que tendría dicha Institución.

El valor del patrimonio aportado por los accionistas y el coste de oportunidad que representa tener dicha inversión en este negocio y no en otro, concluye cual debería ser la rentabilidad mínima exigida a su inversión presente para determinado negocio basado en los flujos futuros esperados tomando en cuenta la inversión realizada lo cual debe ser que la TIR (tasa interna de retorno) de este negocio sea igual o mayor a su CAPM, para que la inversión sea viable.

La tasa del costo patrimonial en términos matemáticos (CAPM) se define como:

$$K_e = R_f + \beta^*(R_m - R_f)$$

Donde:

$R_f$  = es la tasa de rentabilidad para inversiones sin riesgo (Bonos del estado)

$\beta$  = Beta de la acción<sup>2</sup>

---

<sup>8</sup> Valuation Measuring and Managing the Value of Companies, T. Copeland, T. Koller, J Murrin John Wiley & Sons INC 1995, 2da edition, Pag. 265, 266

$R_m$  = Corresponde a la tasa de rentabilidad del mercado

$(R_m - R_f)$  = prima de riesgo de mercado

La beta de una acción mide el riesgo sistemático o riesgo de mercado, indica la sensibilidad de una

No obstante a esta expresión hay que sumar un factor adicional, que es el riesgo implícito de invertir en determinada economía por lo que hay que adicionar a su rentabilidad exigida el riesgo país, en este caso de Ecuador.

### ***Tasa libre de riesgo***

Es un concepto teórico que asume que en la economía existe una alternativa de inversión que no tiene riesgo para el inversionista. Este ofrece un rendimiento seguro en una unidad monetaria y en un plazo determinado, donde no existe riesgo crediticio ni riesgo de reinversión ya que, vencido el período, se dispondrá del efectivo. En la práctica, se toma el rendimiento de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos como la inversión libre de riesgo, ya que se considera que la probabilidad de no pago de un bono emitido por Estados Unidos es muy cercana a cero.

### ***Beta***

La beta de una acción mide el riesgo sistemático o riesgo de mercado, indica la sensibilidad de una acción de la empresa frente a los cambios en el mercado. Las acciones con betas mayores a 1 tienden a amplificar los

movimientos del mercado. Acciones con betas entre 0 y 1 tienden a moverse menos que el mercado<sup>9</sup>.

### ***Prima por riesgo de mercado***

Por lo general se usa el valor calculado por Ibbotson & Associates para el mercado norteamericano el cual toma una serie histórica de precios de índices accionarios bajo el supuesto que estas series largas predigan correctamente los valores esperados. Esta cifra se calculó como el premio por riesgo entre el índice S&P 500 y los papeles de mediano plazo del Gobierno Estadounidense y es usado para el cálculo de modelos de tasa de descuento. Debido a la carencia de datos en nuestro país, es difícil calcular una prima de riesgo representativa.

### **Riesgo país**

El riesgo país es el riesgo de una inversión económica debido sólo a factores específicos y comunes a un cierto país. Puede entenderse como un riesgo promedio de las inversiones realizadas en cierto país.

El riesgo país se entiende que está relacionado con la eventualidad de que un estado soberano se vea imposibilitado o incapacitado de cumplir con sus obligaciones con algún agente extranjero, por razones fuera de los riesgos usuales que surgen de cualquier relación crediticia.

---

<sup>9</sup> Principios de Finanzas Corporativas, R Brealey, S Myers, 5ª edición, Mc Graw Hill. Pag. 113

## **Riesgo País (EMBI Ecuador)**

El riesgo país es un concepto económico que ha sido abordado académica y empíricamente mediante la aplicación de metodologías de la más variada índole: desde la utilización de índices de mercado como el índiceEMBI de países emergentes de Chase-JPmorgan hasta sistemas que incorpora variables económicas, políticas y financieras. El Embi se define como un índice de bonos de mercados emergentes, el cual refleja el movimiento en los precios de sus títulos negociados en moneda extranjera. Se la expresa como un índice ó como un margen de rentabilidad sobre aquella implícita en bonos del tesoro de los Estados Unidos.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> FUENTE: Banco Central del Ecuador <http://www.bce.fin.ec>



## **CAPÍTULO 4: CÁLCULO DE LA PROYECCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y VALORACIÓN PARA EL BANCO MEDIANO**

### **4.1 Proyección y Análisis de los Estados y Ratios Financieros**

#### **4.1.1 Estados Financieros Históricos**

Al cierre del año 2010, observamos que de la totalidad de activos de la entidad, los pasivos representan el 91,88%, teniendo las obligaciones con el público un peso del 88,92% con respecto a estos activos y el patrimonio representa el 8,12% del mismo.

La composición de los activos es la siguiente:

**TABLA 4.1**  
**COMPOSICIÓN DE ACTIVOS AÑO 2010**

FONDOS DISPONIBLES	27,94%
INVERSIONES	9,75%
CARTERA DE CREDITOS	52,14%
DEUDORES POR ACEPTACIONES	0,39%
CUENTAS POR COBRAR	0,64%
B. REAL. ADJ. PAGO, ARREN.MERC. Y NO UTILIZADOS	0,19%
PROPIEDADES Y EQUIPO	3,39%
OTROS ACTIVOS	5,56%

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

Como se observa y es de esperarse debido a la razón de ser de una entidad financiera, la cartera de créditos tiene el mayor peso dentro de la composición de activos. Esta ha experimentado un crecimiento de 37,41% durante el periodo comprendido en los años 2006 – 2010, basado principalmente por el financiamiento al sector comercial, lo que demuestra un crecimiento moderado y constante fundamentado en el hecho de su naturaleza que lo ubica entre el grupo mediano del Sector Financiero, cuya característica representativa son las expectativas de crecimiento, ya que el mismo enfoca principalmente en ayudar al desarrollo de las actividades productivas de diferentes provincias hoy en día.

Se evidencia que durante el período de análisis (2006-2010) el sector consumo representado por las personas naturales a las cuales se les otorga créditos, muestra crecimiento promedio acelerado del 114%, esto es señal clara que el Banco está captando la confianza en las personas con el transcurrir de los años.

La mayor debilidad que ha desarrollado a través del tiempo es la falta de autofondeo, debido a que en sus inicios se enfocó solo en las colocaciones sin que sus captaciones sean significativas, ahora con el entorno del sistema financiero y las regulaciones de tasas, obligan a las instituciones a ser más eficientes y abaratar sus costos, de tal manera que puedan ser autosuficientes con la demanda de colocaciones y cumplir la labor de un Banco que se trata justamente de intermediar entre las personas excedentarias (ahorros) y deficitarias (créditos).

Hay que señalar que las obligaciones con el público han tenido un crecimiento sostenido desde el 2006 hasta el 2010, ya que se han reportado incrementos en las captaciones al público.

Por lo antes mencionado, podemos decir que el crecimiento promedio de los activos totales es moderado, ya que sus pasivos le siguen muy de cerca.

**TABLA 4.2**  
**BALANCE HISTÓRICO GENERAL CONSOLIDADO**

DESCRIPCIÓN		2006	2007	2008	2009	2010	Sep-11
<b>ACTIVO</b>	FONDOS DISPONIBLES	55.749	74.219	100.165	93.953	124.637	131.027
	INVERSIONES	19.375	24.790	29.504	41.359	43.480	35.912
	CARTERA DE CREDITOS	169.293	177.808	188.765	201.574	232.621	276.736
	DEUDORES POR ACEPTACIONES	1.681	3.110	4.888	4.444	1.757	612
	CUENTAS POR COBRAR	2.781	2.662	2.602	2.775	2.871	3.443
	B. REAL. ADJ. PAGO, ARREN.MERC. Y NO UTILIZADOS ENTIDAD	935	1.214	963	730	832	473
	PROPIEDADES Y EQUIPO	16.953	19.104	18.262	16.678	15.104	14.187
OTROS ACTIVOS	5.324	3.139	16.895	21.694	24.816	27.793	
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>272.089</b>	<b>306.046</b>	<b>362.044</b>	<b>383.208</b>	<b>446.118</b>	<b>490.182</b>
<b>PASIVO</b>	OBLIGACIONES CON EL PUBLICO	236.781	264.971	314.973	335.262	396.701	436.924
	Depositos a la vista	156.952	178.214	232.310	234.760	280.030	305.211
	Depositos a plazo	79.830	86.757	72.450	91.998	106.256	115.998
	Depositos restringidos	0	0	10.213	8.504	10.416	15.715
	OPERACIONES INTERBANCARIAS						
	OBLIGACIONES INMEDIATAS	1.260	1.138	1.300	1.438	2.231	2.150
	ACEPTACIONES EN CIRCULACION	1.681	3.110	4.888	4.444	1.757	612
	CUENTAS POR PAGAR	4.533	5.585	7.152	6.570	7.961	9.176
	OBLIGACIONES FINANCIERAS	525	499	475	449	419	396
	VALORES EN CIRCULACION	0	0	0	0	0	0
	OBLIG. CONV. ACCIONES Y AP: FUTURAS CAP.	40	40	40	0	0	0
OTROS PASIVOS	974	885	1.174	1.291	834	1.267	
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>245.794</b>	<b>276.227</b>	<b>330.001</b>	<b>349.454</b>	<b>409.903</b>	<b>450.525</b>
<b>PATRIMONIO</b>	CAPITAL SOCIAL	19.450	22.100	24.000	27.000	30.000	32.200
	Capital Pagado	19.450	22.100	24.000	27.000	30.000	32.200
	RESERVAS	560	1.236	1.527	1.848	1.990	2.251
	Legales	560	1.210	1.492	1.824	1.977	2.223
	Revalorizacion del patrimonio	0	0	0	0	0	0
	Especiales	0	25	35	25	13	27
	SUPERAVIT POR VALUACIONES	2.953	3.175	3.175	1.784	1.438	1.311
	RESULTADOS	3.332	3.308	3.341	3.122	2.787	3.895
	Utilidades o excedentes acumulados	99	0	0	1.392	326	452
	Utilidad del ejercicio	3.233	3.308	3.341	1.731	2.460	3.442
Utilidad Mens.	0	0	0	0	0	0	
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO</b>		<b>26.295</b>	<b>29.819</b>	<b>32.043</b>	<b>33.754</b>	<b>36.215</b>	<b>39.657</b>

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORADO POR: LOS AUTORES

En el estado de resultados del Banco Mediano (cuadro 4.3) se puede evidenciar un crecimiento sostenido de sus ingresos debido al mayor volumen de colocaciones durante el periodo comprendido entre 2006 a 2010, donde paradójicamente, el entorno político favoreció a la entidad, ya que mientras en el resto de instituciones eran más reservados o estaban esperando un pronunciamiento oficial con respecto a la fijación de tasas de interés, esta aprovechó esta coyuntura para ganar mayor participación de mercado, y es así que sus ingresos por interés se ven incrementados en 20% aproximadamente.

Así también, hay que señalar que las comisiones ganadas se reducen notablemente en el 2009, y esto se debe esencialmente a la crisis económica de finales de 2008 en la economía ecuatoriana que fue originada por un aumento descontrolado y desbalanceado del crédito, es decir, fue producto de un abuso en la oferta de créditos a los consumidores sin contrapartidas adecuadas, necesarias y obligatorias tales como: información adecuada, capacitación constante, represión de prácticas abusivas, ordenamiento del mercado, y principalmente, control de las actividades de Bancos y empresas financieras, avance en la legislación protectora de los derechos de los consumidores en relación a sus finanzas y en la solución de los problemas de endeudamiento y sobreendeudamiento, es por esto que en el primer cuatrimestre del año 2009 nuestro Banco experimentó los efectos de la crisis.

**TABLA 4.3**  
**ESTADO DE RESULTADOS HISTÓRICO CONSOLIDADO**

DESCRIPCIÓN	2006	2007	2008	2009	2010	Sep-11
Intereses y descuentos ganados	21.148	25.571	27.163	25.721	29.544	25.900
Comisiones ganadas	5.053	4.606	4.094	843	2.001	1.494
Utilidades financieras	51	45	206	1.352	814	877
Ingresos por servicios	4.469	4.683	5.248	7.369	6.813	5.421
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>30.721</b>	<b>34.905</b>	<b>36.710</b>	<b>35.285</b>	<b>39.172</b>	<b>33.691</b>
Intereses causados	-5.552	-6.968	-7.176	-6.849	-7.657	-6.329
Comisiones causadas	-530	-282	-408	-384	-443	-323
Pérdidas financieras	-37	-84	-45	-111	-139	-189
<b>EGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>-6.120</b>	<b>-7.334</b>	<b>-7.629</b>	<b>-7.344</b>	<b>-8.239</b>	<b>-6.841</b>
<b>MARGEN BRUTO FINANCIERO</b>	<b>24.602</b>	<b>27.571</b>	<b>29.081</b>	<b>27.941</b>	<b>30.933</b>	<b>26.850</b>
Otros Ingresos operacionales	150	237	158	212	600	298
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>150</b>	<b>237</b>	<b>158</b>	<b>212</b>	<b>600</b>	<b>298</b>
Gastos de Operación	-17.633	-20.349	-22.049	-23.021	-24.934	-21.264
Otros pérdidas operacionales	-5	-4	-35	-74	-196	-1
<b>EGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>-17.638</b>	<b>-20.353</b>	<b>-22.084</b>	<b>-23.095</b>	<b>-25.130</b>	<b>-21.265</b>
<b>MARGEN OPERACIONAL ANTES DE PROVISIONES, DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES</b>	<b>7.113</b>	<b>7.455</b>	<b>7.155</b>	<b>5.058</b>	<b>6.403</b>	<b>5.884</b>
Provisiones	-2.709	-2.207	-2.383	-1.233	-2.148	-1.069
Depreciaciones	-1.290	-1.823	-1.851	-2.017	-1.756	-1.213
Amortizaciones	-272	-412	-305	-296	-299	-73
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	<b>2.843</b>	<b>3.013</b>	<b>2.617</b>	<b>1.511</b>	<b>2.199</b>	<b>3.530</b>
Otros Ingresos	1.493	1.665	2.748	1.555	1.586	962
Otros Gastos y perdidas	-111	-86	-43	-99	-120	-365
<b>INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES</b>	<b>1.382</b>	<b>1.580</b>	<b>2.705</b>	<b>1.456</b>	<b>1.465</b>	<b>598</b>
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO Y PARTICIPACIONES</b>	<b>4.225</b>	<b>4.593</b>	<b>5.322</b>	<b>2.967</b>	<b>3.665</b>	<b>4.127</b>
Participacion trabajadores	-218	-495	-872	-581	-660	-319
Impuesto INNFA	-83	-84	-99	0	0	0
Impuesto a la renta	-691	-706	-1.010	-655	-545	-366
<b>RESULTADO DE EJERCICIO</b>	<b>3.233</b>	<b>3.308</b>	<b>3.341</b>	<b>1.731</b>	<b>2.460</b>	<b>3.442</b>

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

Ante esto se puede observar que las utilidades tuvieron incrementos sostenidos a lo largo del periodo 2006 – 2008, alcanzando niveles de \$3'341.000. Sin embargo, es notable la caída en el año 2009 donde las utilidades se vieron sumamente afectadas, terminando el año 2009 con beneficios de tan sólo \$1'731.000, situación producto en mayor proporción por una de sus debilidades que es no tener posicionamiento en sectores fuera de provincia donde se inició y donde reside su oficina matriz, y a esto se suma el hecho de que la entidad no ha desarrollado un programa publicitario que le permita una mayor expansión a nivel nacional.

Para el año 2010, se evidencia un incremento en las utilidades, mas no es capaz aún de recuperarse del todo, ya al realizar una comparación del crecimiento que ha obtenido el Banco desde el 2006 hasta el año 2010, fácilmente podemos apreciar que han sido nulas; es decir, no hay crecimiento alguno, debido a que se refleja una reducción del 23,89% (\$3.233.000 en el 2006 y en el 2010 tan sólo utilidades de \$2.460.000).

A continuación se detalla la evolución histórica de las principales ratios financieros de la entidad.

**TABLA 4.4**  
**RATIOS FINANCIEROS**

DESCRIPCIÓN	2006	2007	2008	2009	2010	Sep-11
LIQUIDEZ	28,04%	31,63%	36,03%	30,90%	35,58%	35,29%
RIESGO CREDITICIO	110,65%	115,16%	116,78%	107,69%	112,51%	100,65%
ROA	1,19%	1,08%	0,92%	0,45%	0,55%	0,98%
ROE	14,02%	12,48%	11,64%	5,40%	7,29%	12,67%
ROS	18,36%	14,98%	14,45%	7,39%	11,14%	12,91%

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

Como se observa el Banco Mediano ha aumentado su índice de liquidez con el transcurrir de los años, además de que siempre ha brindado una cobertura sobre la totalidad de sus créditos.

Con respecto al índice ROA, el mismo ha experimentó un decrecimiento en el período comprendido entre 2008 – 2010, que está mostrando síntomas de recuperación hasta el mes de septiembre del año en curso.

En la sección de anexos se exponen mediante cuadros y gráficos la evolución de los componentes principales de los estados financieros.

#### **4.1.2 Proyección de los Estados Financieros**

Para realizar las proyecciones de los respectivos Estados Financieros se tomo como base de estas la principal fuente de financiamiento de una entidad bancaria: las captaciones que realiza a la población de una sociedad, se procedió a determinar el nivel de participación de pasivos con costo que tendría la institución dentro de la totalidad del sistema financiero en los 5 años venideros.

La totalidad de pasivos del sistema financiero se determino a partir de su participación en el PIB, es decir; la cuota del ingreso que destinan los habitantes para ser depositada y resguardada por las entidades bancarias.(Ver Anexo 7)

Así, a partir de estas captaciones se proyectaron los Intereses Causados que se deben destinar a los clientes manteniendo las tasas pasivas actuales determinadas por el ente regulador y se estipuló el costo de fondos promedio que tendría el Banco Mediano para los años de proyección.(Ver Anexo 8)



Una vez realizada la proyección de los pasivos, se procedió a determinar la respectiva colocación de estas captaciones en los productos de cartera que ofrece la entidad (comercial, consumo, vivienda y microcrédito), así como también las inversiones y préstamos a otras instituciones financieras para los años de proyección de acuerdo a las participaciones promedio dentro de los datos históricos. De igual manera se mantienen las tasas activas, logrando proyectar los Ingresos Financieros o Ingresos Ganados y así determinar el Margen Financiero (monto y tasa) del Banco en estudio.(Ver Anexo 9)

Con la proyección de los principales rubros de una institución financiera (pasivos con costo y cartera de créditos), se procedió a proyectar las cuentas que complementen los estados financieros mediante el análisis de la información histórica presentada anteriormente.

A continuación se muestran los Estados Financieros Proyectados:

**TABLA 4.5**  
**BALANCE PROYECTADO GENERAL CONSOLIDADO**

DESCRIPCIÓN		2011	2012	2013	2014	2015
ACTIVO	FONDOS DISPONIBLES	113.668	114.792	116.030	117.400	118.921
	INVERSIONES	51.295	51.802	52.361	52.979	53.666
	CARTERA DE CREDITOS	309.834	341.285	375.929	414.090	456.125
	DEUDORES POR ACEPTACIONES	2.073	2.093	2.116	2.141	2.168
	CUENTAS POR COBRAR	3.387	3.421	3.458	3.498	3.544
	B. REAL. ADJ. PAGO, ARREN.MERC. Y NO UTILIZADOS ENTIDAD	981	991	1.002	1.013	1.027
	PROPIEDADES Y EQUIPO	15.789	15.945	16.117	16.307	16.519
	OTROS ACTIVOS	29.276	29.565	29.884	30.237	30.629
	<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>526.303</b>	<b>531.506</b>	<b>537.239</b>	<b>543.581</b>	<b>550.625</b>
PASIVO	<b>OBLIGACIONES CON EL PUBLICO</b>	<b>469.806</b>	<b>469.806</b>	<b>469.806</b>	<b>469.806</b>	<b>469.806</b>
	Depositos a la vista	321.642	321.642	321.642	321.642	321.642
	Depositos a plazo	148.163	148.163	148.163	148.163	148.163
	Depositos restringidos	0	0	0	0	0
	<b>OPERACIONES INTERBANCARIAS</b>					
	OBLIGACIONES INMEDIATAS	2.623	3.083	3.625	4.262	5.011
	ACEPTACIONES EN CIRCULACION	2.076	2.453	2.899	3.425	4.048
	CUENTAS POR PAGAR	9.241	10.727	12.451	14.453	16.776
	OBLIGACIONES FINANCIERAS	710	710	710	710	710
	VALORES EN CIRCULACION	0	0	0	0	0
	OBLIG. CONV. ACCIONES Y AP: FUTURAS CAP.	26	26	26	26	26
OTROS PASIVOS						
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>484.481</b>	<b>486.805</b>	<b>489.517</b>	<b>492.682</b>	<b>496.377</b>	
PATRIMONIO	<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>31.500</b>	<b>33.000</b>	<b>34.500</b>	<b>36.000</b>	<b>37.500</b>
	Capital Pagado	31.500	33.000	34.500	36.000	37.500
	<b>RESERVAS</b>	<b>2.076</b>	<b>2.180</b>	<b>2.289</b>	<b>2.403</b>	<b>2.524</b>
	Legales	2.076	2.180	2.289	2.403	2.524
	Revalorizacion del patrimonio	0	0	0	0	0
	Especiales	0	0	0	0	0
	<b>SUPERAVIT POR VALUACIONES</b>	<b>1.438</b>	<b>1.438</b>	<b>1.438</b>	<b>1.438</b>	<b>1.438</b>
	<b>RESULTADOS</b>	<b>6.809</b>	<b>8.084</b>	<b>9.496</b>	<b>11.058</b>	<b>12.788</b>
	Utilidades o excedentes acumulados					
	Utilidad del ejercicio	6.809	8.084	9.496	11.058	12.788
Utilidad Mens.						
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO</b>	<b>41.822</b>	<b>44.702</b>	<b>47.722</b>	<b>50.899</b>	<b>54.249</b>	

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)  
ELABORADO POR: LOS AUTORES

**TABLA 4.6**  
**ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO CONSOLIDADO**

DESCRIPCIÓN	2011	2012	2013	2014	2015
Intereses y descuentos ganados	40.550	44.666	49.200	54.195	59.696
Comisiones ganadas	2.190	2.398	2.625	2.874	3.146
Utilidades financieras	817	819	822	824	826
Ingresos por servicios	7.154	7.511	7.887	8.281	8.695
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>50.711</b>	<b>55.394</b>	<b>60.534</b>	<b>66.173</b>	<b>72.364</b>
Intereses causados	-10.061	-10.061	-10.061	-10.061	-10.061
Comisiones causadas	-451	-459	-467	-476	-485
Pérdidas financieras	-145	-151	-157	-163	-169
<b>EGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>-10.656</b>	<b>-10.670</b>	<b>-10.685</b>	<b>-10.699</b>	<b>-10.715</b>
<b>MARGEN BRUTO FINANCIERO</b>	<b>40.054</b>	<b>44.724</b>	<b>49.849</b>	<b>55.474</b>	<b>61.649</b>
Otros Ingresos operacionales	618	637	656	675	696
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>618</b>	<b>637</b>	<b>656</b>	<b>675</b>	<b>696</b>
Gastos de Operación	-27.207	-29.688	-32.395	-35.349	-38.572
Otros pérdidas operacionales	-200	-204	-208	-213	-217
<b>EGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>-27.408</b>	<b>-29.892</b>	<b>-32.603</b>	<b>-35.561</b>	<b>-38.789</b>
<b>MARGEN OPERACIONAL ANTES DE PROVISIONES, DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES</b>	<b>13.265</b>	<b>15.469</b>	<b>17.901</b>	<b>20.588</b>	<b>23.556</b>
Provisiones	-2.234	-2.323	-2.416	-2.512	-2.613
Depreciaciones	-1.932	-2.125	-2.338	-2.571	-2.828
Amortizaciones	-317	-336	-357	-378	-401
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	<b>8.782</b>	<b>10.684</b>	<b>12.791</b>	<b>15.126</b>	<b>17.714</b>
Otros Ingresos	1.617	1.650	1.683	1.716	1.751
Otros Gastos y perdidas	-130	-140	-152	-164	-177
<b>INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES</b>	<b>1.487</b>	<b>1.509</b>	<b>1.531</b>	<b>1.553</b>	<b>1.574</b>
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO Y PARTICIPACIONES</b>	<b>10.269</b>	<b>12.193</b>	<b>14.322</b>	<b>16.679</b>	<b>19.287</b>
Participacion trabajadores	-1.540	-1.829	-2.148	-2.502	-2.893
Impuesto INNFA	0	0	0	0	0
Impuesto a la renta	-1.920	-2.280	-2.678	-3.119	-3.607
<b>RESULTADO DE EJERCICIO</b>	<b>6.809</b>	<b>8.084</b>	<b>9.496</b>	<b>11.058</b>	<b>12.788</b>

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

Considerando el aumento de la cuota de ingresos (PIB) destinada al sistema financiero, impulsada por la mayor cobertura de captaciones que se quiere dar al mercado por parte de las entidades que conforman este sistema, manteniendo el promedio de participación de pasivos del Banco Mediano dentro del sistema y sumando la madurez de la cartera de los clientes en las agencias actuales, se pudo obtener los estados financieros

proyectados, los cuales son la base para calcular el excedente de retorno de capital y que servirá para la valoración del Banco.

Así en base a este plan de crecimiento, se ha podido considerar que este se encuentra dentro de rangos aceptables en comparación con datos históricos del mercado donde se espera que la cartera de crédito aumente en 33,19% aproximadamente para el 2011 con relación al año precedente 2010. Además de un crecimiento moderado de las obligaciones con el público en un 18,46%.

#### **4.2 Cálculo del Valor Contable del Patrimonio mediante el Método del Exceso de Retorno**

Considerando los datos y los análisis anteriores, podemos ahora calcular el valor del exceso de retorno, el cual nos servirá para obtener la valoración de la institución.

Para lo cual es necesario calcular la prima de riesgo de la entidad y por ende la tasa de costo patrimonial de esta ( $K_e$ ).

Para el cálculo de la  $K_e$  se utilizará el método CAPM ajustado con el riesgo país, el cual es el modelo más utilizado y puede presentar una tasa  $K_e$  con resultados interesantes y sencillos.<sup>11</sup>

Este modelo sigue la siguiente fórmula:

$$R_i = R_f + B (R_M - R_f) + R_P$$

---

<sup>11</sup> Método descrito en el Capítulo 3 de este documento

Donde:

Rf: es la tasa de rentabilidad libre de riesgo o de más mínimo riesgo

Rm: es el riesgo de mercado

B: es el parámetro de elasticidad de con respecto a variaciones de mercado

RP: riesgo país del país de análisis (Ecuador)

Por lo que se hace necesario el cálculo del beta del mercado (sensibilidad del sector de servicios financieros con respecto al mercado), basándose en los datos proporcionados por el Índice S&P 500.

**TABLA 4.7**  
**CÁLCULO DEL BETA**

BANCO	BETA	ACC. CIRCUL	% TOTAL	PONDERACIÓN
JPM	1,43	3.900.000.000	0,07%	0,00
BAC	2,76	10.130.000.000	0,17%	0,00
WFC	1,78	5.280.000.000	0,09%	0,00
C	2,89	2.920.000.000	0,05%	0,00
USB	1,22	1.920.000.000	0,03%	0,00
STI	1,63	531.790.000.000	9,06%	0,15
HCBK	0,84	494.140.000.000	8,42%	0,07
PNC	1,45	526.240.000.000	8,97%	0,13
FITB	2,26	919.820.000.000	15,67%	0,35
MTB	1,03	125.600.000.000	2,14%	0,02
HBAN	1,91	863.320.000.000	14,71%	0,28
CMA	1,32	176.780.000.000	3,01%	0,04
PBCT	0,29	346.120.000.000	5,90%	0,02
ZION	1,69	184.300.000.000	3,14%	0,05
KEY	0,66	952.860.000.000	16,23%	0,11
RF	1,44	1.260.000.000	0,02%	0,00
FHN	0,73	26.370.000.000	0,45%	0,00
BBT	1,27	697.050.000.000	11,88%	0,15
<b>TOTAL</b>		<b>5.869.800.000.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>1,39</b>

FUENTE: <http://beta.finance.yahoo.com/>

ELABORADO POR: LOS AUTORES

Así tenemos que los datos obtenidos a la fecha para calcular este modelo son:

		FUENTE
<b>Rf</b>	2,08%	NYSE
<b>RM</b>	6,00%	S&P 500
<b>RIESGO PAIS*</b>	8,81%	BCE
<b>BETA</b>	1,39	
*al 22 sept. 20111		

Dados estos datos, la tasa de descuento que se obtiene es de:

**ke 16,32%**

Con estos datos podemos calcular el exceso de retorno patrimonial, el cual nos permitirá calcular el valor de mercado del patrimonio.

El cálculo del excedente de patrimonio se basa en las utilidades proyectadas, la rentabilidad y el patrimonio proyectado para el Banco, así tenemos, que el excedente de retorno patrimonial es el siguiente:

**TABLA 4.8  
CÁLCULO DEL EXCEDENTE DE RETORNO**

RUBROS	2011	2012	2013	2014	2015	PERPETUIDAD
PATRIMONIO INICIAL	36.215	41.822	44.702	47.722	50.899	64.816
ROE	16,28%	18,08%	19,90%	21,73%	23,57%	21,73%
UTILIDAD NETA	6.809	8.084	9.496	11.058	12.788	14.086
CRECIMIENTO ANUAL	176,74%	18,73%	17,46%	16,45%	15,64%	10,15%
PATRIMONIO FINAL	41.822	44.702	47.722	50.899	54.249	
TASA COSTO PATRIMONIAL	16,32%	16,32%	16,32%	16,32%	16,32%	16,32%
COSTO DEL PATRIMONIO	5.912	6.827	7.790	8.309	8.855	10.580
<b>EXCESO RETORNO PATRIMON.</b>	<b>897</b>	<b>1.257</b>	<b>1.706</b>	<b>2.750</b>	<b>3.932</b>	<b>3.505</b>

De donde el ROE, fue calculado en función a las utilidades y el patrimonio proyectados, y el ROE a perpetuidad se basó en el promedio de los últimos 3 años del periodo proyectado. El crecimiento de las utilidades fue el promedio de crecimiento entre 2006-2010 del sector financiero del PIB. Así

mismo se ha podido calcular el valor de mercado de la empresa, el cual se basó en el cálculo del exceso de retorno de capital, con esto tenemos:

**TABLA 4.9**  
**VALOR DE MERCADO ACCIONES BANCO MEDIANO**

<b>VALOR MERCADO DE PATRIMONIO</b>	<b>41.520</b>
NUMERO DE ACCIONES	1.000.000
<b>PRECIO ACCION COMUN</b>	<b>41,52</b>

Basándonos en el cuadro anterior, podemos notar que la entidad tiene una valoración de \$ 41.519.856 dólares, en donde si suponemos que existe 1 millón de acciones, decimos que las acciones o el precio por acción común del es de \$41,52 por acción.

## **CAPITULO 5: ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS Y CÁLCULO DE SENSIBILIDADES.**

### **5.1 Análisis de los Resultados Obtenidos**

Como se detalla en el capítulo precedente se procedió a realizar la valoración de la entidad financiera mediante el uso de dos metodologías diferentes que nos llevaron a obtener valores patrimoniales presentes similares.

Tanto el exceso del retorno patrimonial como el flujo de dividendos fueron descontados a una tasa obtenida mediante el uso del CAPM, la misma que es del 16,32%, castigada fuertemente por el riesgo país al realizar el ajuste del modelo para nuestra economía. Además, debido al poco movimiento accionario en el sistema financiero ecuatoriano se procedió a determinar un nivel de riesgo BETA ponderado de las entidades que conforman el sector banca de el Índice S&P y la prima por riesgo de mercado de este.



Podemos concluir, que la entidad bancaria se verá fuertemente impulsada por los aumentos de participación del Sistema Financiero dentro del ingreso que los habitantes destinan para ser resguardadas por las instituciones financieras, a pesar de que el Banco Mediano mantiene durante los años de proyección una participación promedio constante dentro de la totalidad de obligaciones con el público que reportará el sistema financiero.

Por otro lado, la entidad financiera está tomando posicionamiento dentro del segmento de clientes comerciales, principalmente empresarios emprendedores con necesidades de financiamiento continúa, lo que le permite reflejarse como una entidad con solidez y solvencia.

Finalmente, podemos observar que la valoración con ambos métodos de la entidad es positiva debido a que el valor presente de las proyecciones a cinco años que se realizaron reportan un valor mayor al patrimonio actual de la institución.

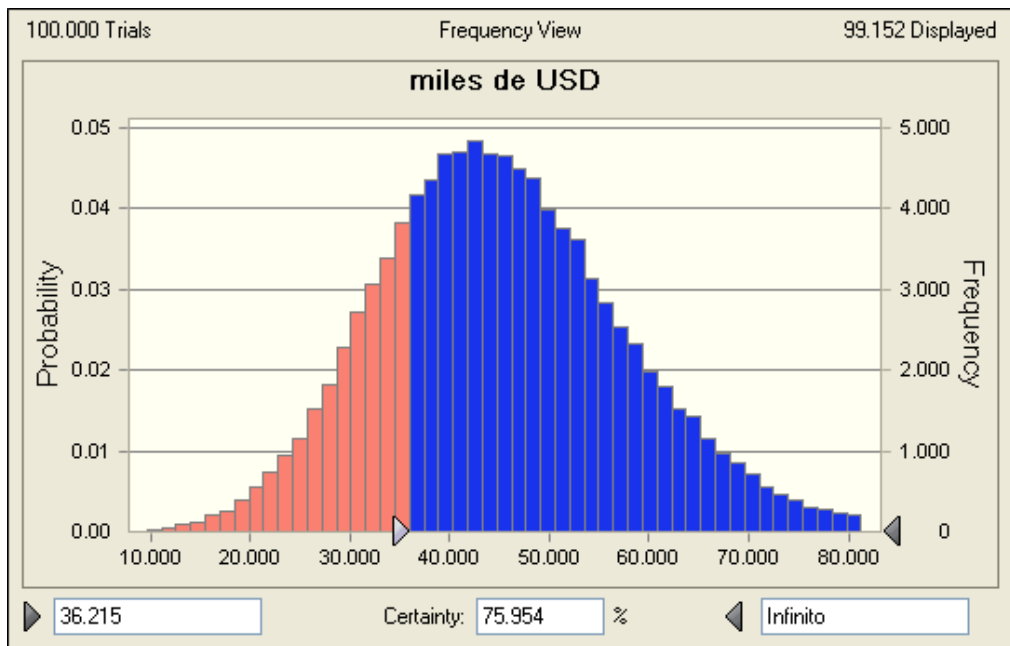
## **5.2 Cálculo y análisis de sensibilidades**

Mediante el uso de la herramienta Crystall Ball se procederá a realizar la simulación para realizar el análisis de sensibilidad de los resultados obtenidos, el cuál mostrará la variación que podría tener el valor presente patrimonial obtenido mediante los dividendos descontados como el exceso del retorno ante cambios futuros de las siguientes variables:

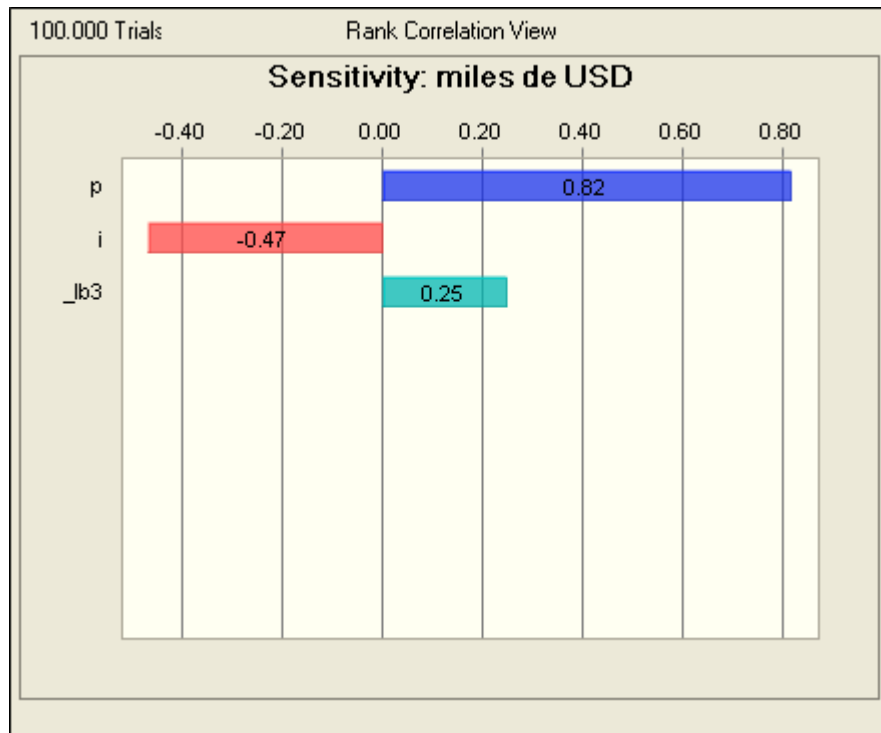
- Tasa de Descuento
- Participación Promedio Total Sistema
- Participación Promedio Banco Mediano

### 5.2.1 Sensibilidades Método de Dividendos Descontados

Se corrieron un número de 100.000 ensayos mediante el uso del simulador, lo que arrojó como resultado que la probabilidad de que el valor presente de la entidad sea mayor al patrimonio es del 75%, el cual es un resultado aceptable.



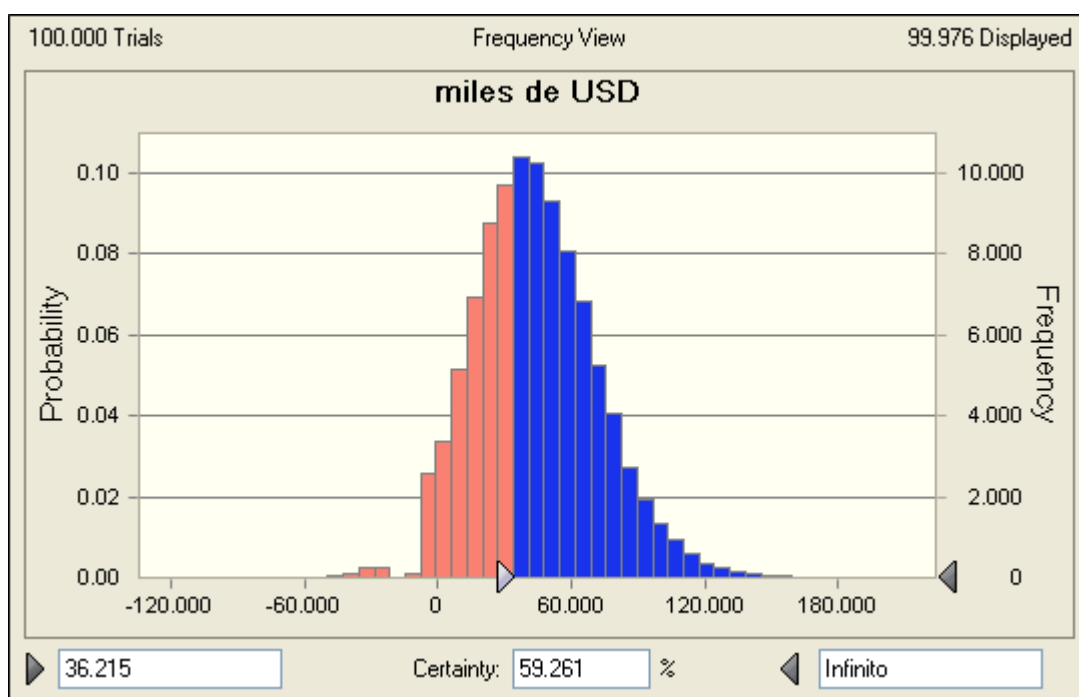
Además nos indica que la variable Participación Promedio del Banco Mediano es la que aporta el 82% de las variaciones del valor presente de la entidad. Con lo que podemos concluir que a pesar de que la institución se verá beneficiada de los incrementos en la participación de ingresos (PIB) destinados a la Banca, es necesario que mantenga sus niveles de participación actuales, lo que le permitirá poder cumplir con las proyecciones que se estipularon en el capítulo anterior.



<b>p = Participación Promedio BM</b>
<b>i = Tasa de Descuento</b>
<b>_lb3 = Participación Promedio TS</b>

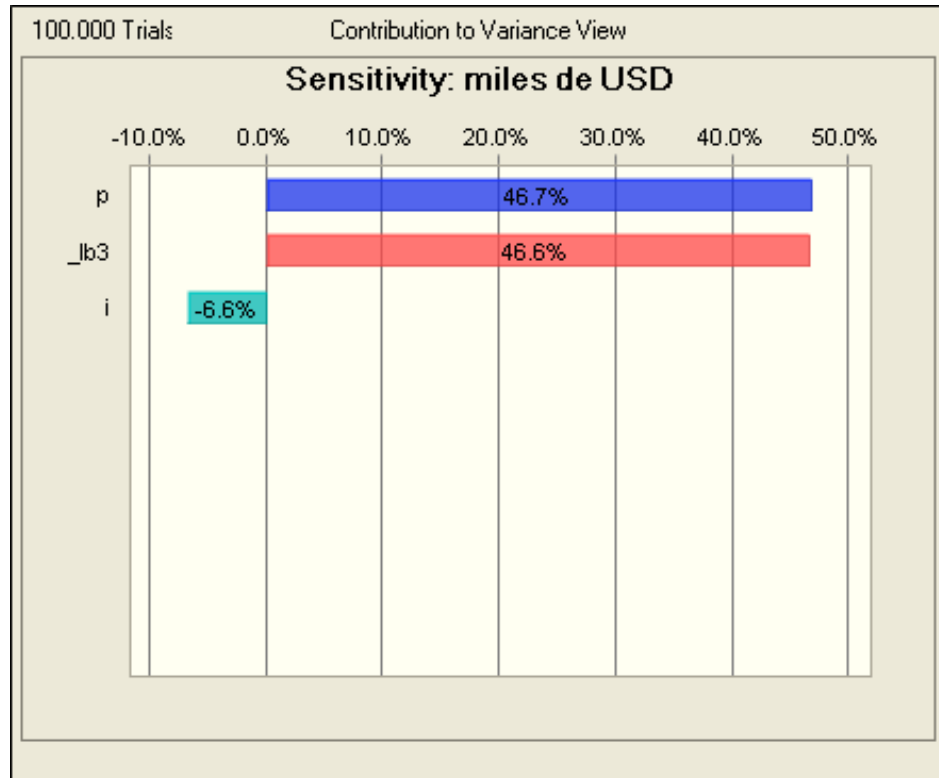
## 5.2.2 Sensibilidades Método de Exceso del Retorno

Se corrieron un número de 100.000 ensayos mediante el uso del simulador, lo que arrojó como resultado que la probabilidad de que el valor presente de la entidad sea mayor al patrimonio es del 59%, el cual es un resultado aceptable.



En el caso de la valoración realizada por el método de exceso del retorno, las variables de participación de pasivos, tanto la del Banco Mediano como la del total del sistema, aportan el 93% de las variaciones del valor presente de la entidad, con el 46.7% y 46.6% respectivamente, lo que es de esperarse ya que se tomó como fundamento para la proyección de los rubros de la entidad el nivel de pasivos con costo que se manejaría durante los años próximos. Con lo que podemos corroborar que el crecimiento de la institución se verá influenciado por el nivel de captaciones que pueda

alcanzar y así fomentar el aumento de sus colocaciones en mayor cuantía de la actual, además de contar con una liquidez mucho más alta.



<b>p = Participación Promedio BM</b>
<b>i = Tasa de Descuento</b>
<b>_lb3 = Participación Promedio TS</b>

## CONCLUSIONES

- Actualmente, el Banco Mediano ocupa una posición relevante y de expectación dentro del Sistema Financiero Ecuatoriano, su portafolio de crédito está compuesto en su gran mayoría por créditos otorgados al sector comercial del país, con un aumento progresivo de su cartera de créditos, incurriendo en política de colocación fuerte, por otro lado observamos que las captaciones tuvieron un incremento durante los años históricos de estudio, mostrando aumento progresivo de la participación de los ahorros dentro de estas.
- Podemos observar que su gasto más significativo es el de Operación, lo que nos indica que se están cubriendo las necesidades de expansión y crecimiento para lograr mayor participación de mercado.
- La mayor fortaleza de la entidad se encuentra en su predisposición al financiamiento del sector comercial impulsando el sector productivo de nuestro país, además del aumento progresivo de los créditos al sector consumo lo que revela incrementos en la cobertura de mercado y confianza en la institución.
- En contraste, la mayor debilidad del Banco Mediano se da en su falta de autofondeo debido a un mayor enfoque de colocaciones en sus inicios, pero que en los actuales momentos está siendo cubierta mediante una política de colocaciones moderada que le permite mantener una participación estable dentro de la totalidad de pasivos del sistema financiero, aumentando progresivamente sus niveles de liquidez.
- Una de las mayores oportunidades que se le presentan a la entidad, es el aprovechar los aumentos de participación de ingresos de los

habitantes destinados a Banca por parte del sistema financiero para así ser más eficiente y abaratar sus costos, de tal manera que satisfagan la demanda de colocaciones y puedan cumplir con su labor de intermediación financiera.

- La mayor amenaza a la que se enfrenta es la de reducir sus niveles de participación de pasivos dentro del sistema financiero, lo que afectaría directamente sus niveles de ingresos, ya que tendría poca captación lo que por ende se reflejaría en la disminución de las colocaciones con disminuciones significativas de su portafolio de crédito. Movimientos en esta variable afectarán significativamente el valor de la entidad.
- Mediante el uso de dos metodologías de valoración se llegó a obtener el valor presente de la entidad, obteniendo resultados similares en ambos casos. La tasa de costo patrimonial que se utilizó es del 16,32%, se la obtuvo mediante el uso del CAPM utilizando parámetros estadounidenses realizando el ajuste para el mercado financiero ecuatoriano a través del riesgo país.
- El cálculo de las sensibilidades mediante el uso de la herramienta Crystal Ball arrojó resultados positivos demostrando altas probabilidades de obtener un valor presente de la entidad de los años proyectados mayor al patrimonio actual y que las variables que más afectarán a este valor serán: la participación del sistema financiero dentro de los ingresos de las personas destinados a Banca y la participación del Banco Mediano dentro de esta captación, al estar las proyecciones fundamentadas en los pasivos con costo que pueda acumular la entidad.

- Finalmente podemos concluir que el Sistema Financiero está basado en la confianza, y la institución que ahora evaluamos se está perfilando como una entidad bancaria en crecimiento continuo, brindando oportunidades de financiamiento a los sectores productivos de nuestra sociedad.



## BIBLIOGRAFÍA

1. Superintendencia de Compañías, Sistema Financiero, Balances Generales
2. Superintendencia de Compañías, Sistema Financiero, Boletines Estadísticos Mensuales
3. Banco Central del Ecuador, Indicadores Macroeconómicos, [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)
4. El Financiero Digital, Reporte Especial, Bancos Ecuador, [www.elfinanciero.com](http://www.elfinanciero.com)
5. "Investment Valuation, Tools and Techniques for determining the value of any asset", Damodaran Aswath, John Wiley & Sons, 2nd edition
6. Fundamentos de Administración Financiera, J.C Van Home – J.M Wachowicz, Prentice Hall, 8ava edición
7. Valuation Measuring and Managing the Value of Companies, T. Copeland, T. Koller, J Murrin John Wiley & Sons INC 1995, 2nd edition

8. Principios de Finanzas Corporativas, R Brealey, S Myers, Mc Graw Hill, 5ta. edición

# ANEXOS

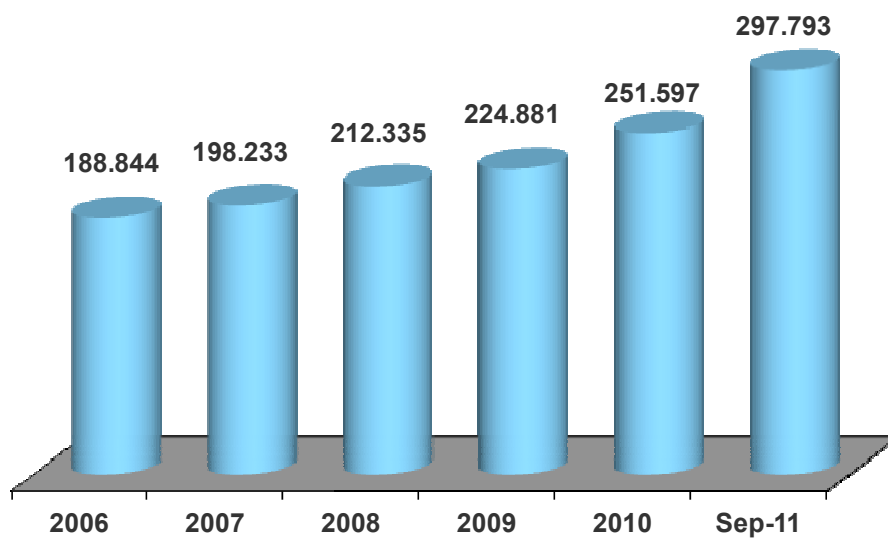
**ANEXO 1  
PORTAFOLIO DE CRÉDITO**

<b>AÑOS</b>	<b>% PART.</b>	<b>BANCO MEDIANO</b>	<b>TOTAL SISTEMA</b>
2006	2,37%	188.844	7.953.563
2007	2,26%	198.233	8.759.319
2008	1,95%	212.335	10.888.248
2009	2,13%	224.881	10.562.691
2010	1,98%	251.597	12.719.554
Sep-11	2,08%	297.793	14.313.690

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

**GRÁFICO 1**



**PORTAFOLIO DE CRÉDITO**

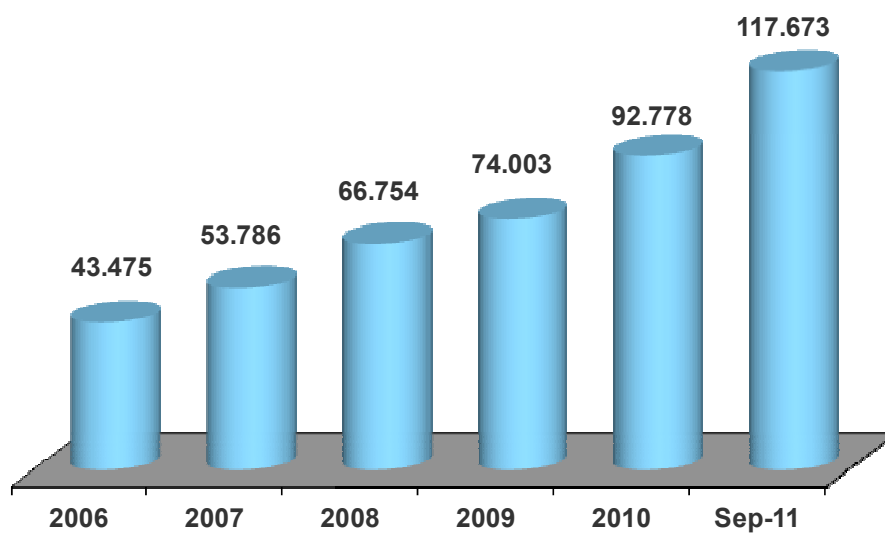
**ANEXO 2  
CARTERA CONSUMO**

<b>AÑOS</b>	<b>% PART.</b>	<b>BANCO MEDIANO</b>	<b>TOTAL SISTEMA</b>
<b>2006</b>	<b>2,20%</b>	<b>43.475</b>	<b>1.978.918</b>
<b>2007</b>	<b>2,38%</b>	<b>53.786</b>	<b>2.259.804</b>
<b>2008</b>	<b>2,37%</b>	<b>66.754</b>	<b>2.818.044</b>
<b>2009</b>	<b>2,58%</b>	<b>74.003</b>	<b>2.869.731</b>
<b>2010</b>	<b>2,49%</b>	<b>92.778</b>	<b>3.721.432</b>
<b>Sep-11</b>	<b>2,46%</b>	<b>117.673</b>	<b>4.781.268</b>

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

**GRÁFICO 2**



**CARTERA CONSUMO**

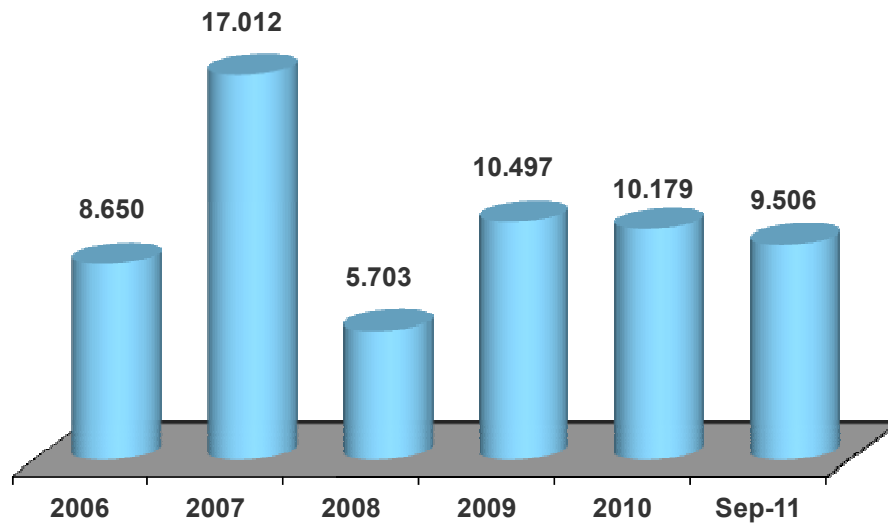
**ANEXO 3  
CARTERA VIVIENDA**

<b>AÑOS</b>	<b>% PART.</b>	<b>BANCO MEDIANO</b>	<b>TOTAL SISTEMA</b>
2006	1,11%	8.650	781.421
2007	1,67%	17.012	1.021.441
2008	0,44%	5.703	1.305.678
2009	0,80%	10.497	1.309.925
2010	0,69%	10.179	1.466.196
Sep-11	0,75%	9.506	1.275.264

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

**GRÁFICO 3**



**CARTERA VIVIENDA**

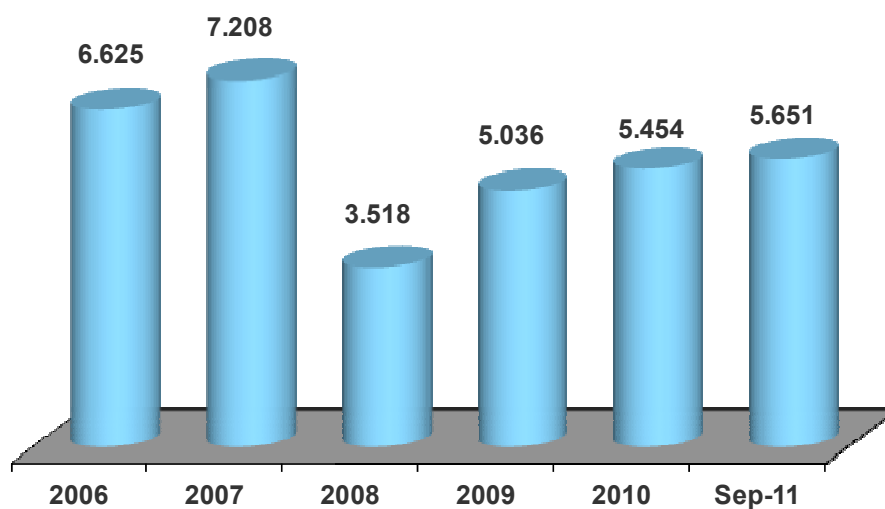
**ANEXO 4  
CARTERA MICROCRÉDITO**

<b>AÑOS</b>	<b>% PART.</b>	<b>BANCO MEDIANO</b>	<b>TOTAL SISTEMA</b>
2006	1,36%	6.625	487.037
2007	1,19%	7.208	608.157
2008	0,42%	3.518	834.216
2009	0,59%	5.036	847.268
2010	0,55%	5.454	998.184
Sep-11	0,48%	5.651	1.174.417

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

**GRÁFICO 4**



**CARTERA MICROCRÉDITO**

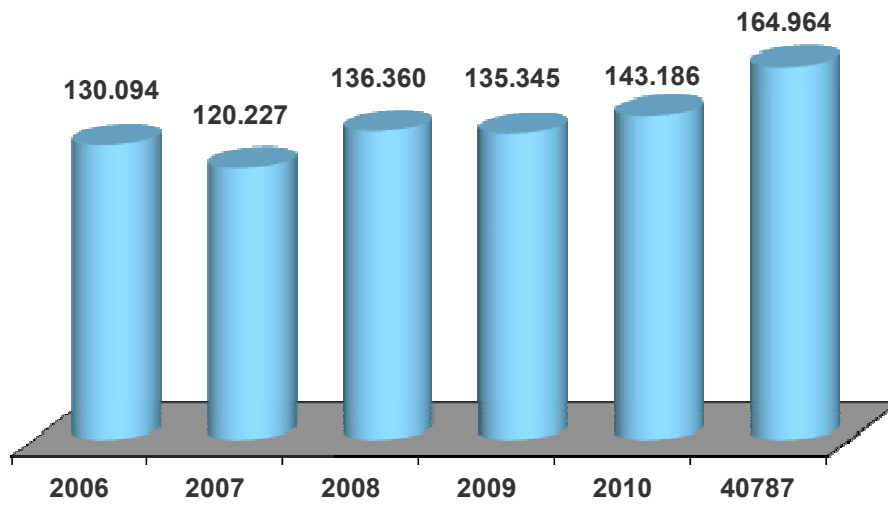
**ANEXO 5  
CARTERA COMERCIAL**

<b>AÑOS</b>	<b>% PART.</b>	<b>BANCO MEDIANO</b>	<b>TOTAL SISTEMA</b>
2006	2,76%	130.094	4.706.186
2007	2,47%	120.227	4.869.916
2008	2,30%	136.360	5.930.310
2009	2,44%	135.345	5.535.767
2010	2,19%	143.186	6.533.743
Sep-11	2,33%	164.964	7.082.741

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

**GRÁFICO 5**



**CARTERA COMERCIAL**



**ANEXO 6**  
**COMPOSICIÓN OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO**

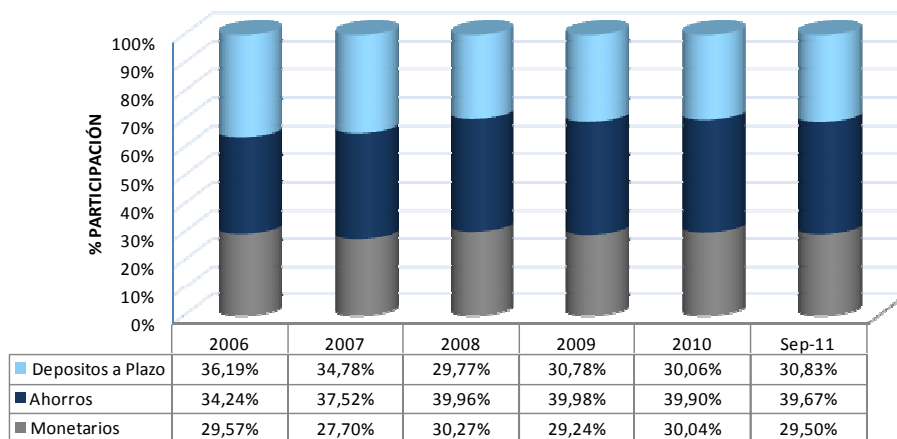
DESCRIPCIÓN	2006	2007	2008	2009	2010	Sep-11
<b>PASIVOS</b>	233.610	262.425	306.106	328.243	388.516	427.438
Monetarios	69.090	72.688	92.653	95.971	116.695	126.097
Ahorros	79.979	98.456	122.325	131.246	155.034	169.545
Depositos a Plazo	84.541	91.281	91.128	101.026	116.787	131.796

COMPOSICIÓN	2006	2007	2008	2009	2010	Sep-11
Monetarios	29,57%	27,70%	30,27%	29,24%	30,04%	29,50%
Ahorros	34,24%	37,52%	39,96%	39,98%	39,90%	39,67%
Depositos a Plazo	36,19%	34,78%	29,77%	30,78%	30,06%	30,83%

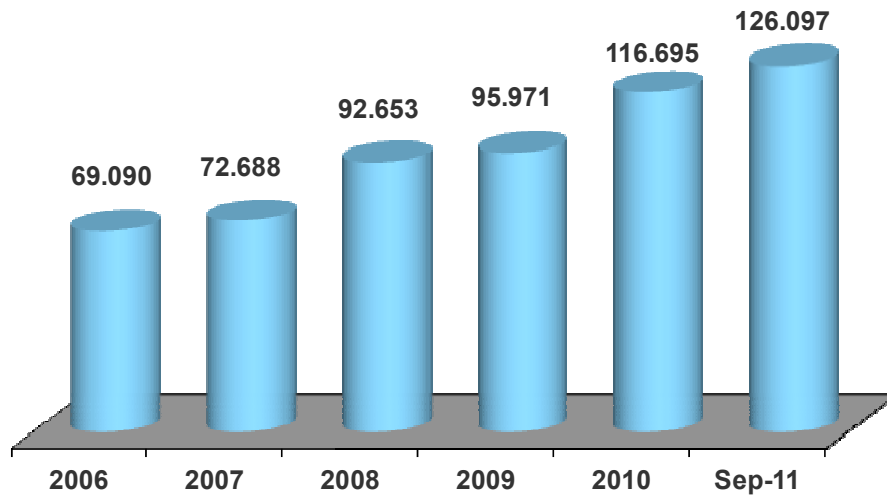
FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

**GRÁFICO 6**  
**COMPOSICIÓN DE PASIVOS**

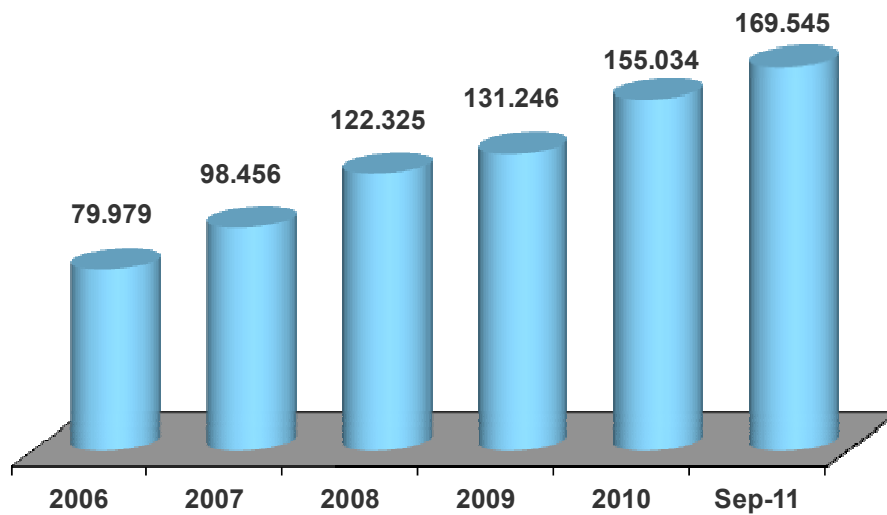


**GRÁFICO 7**



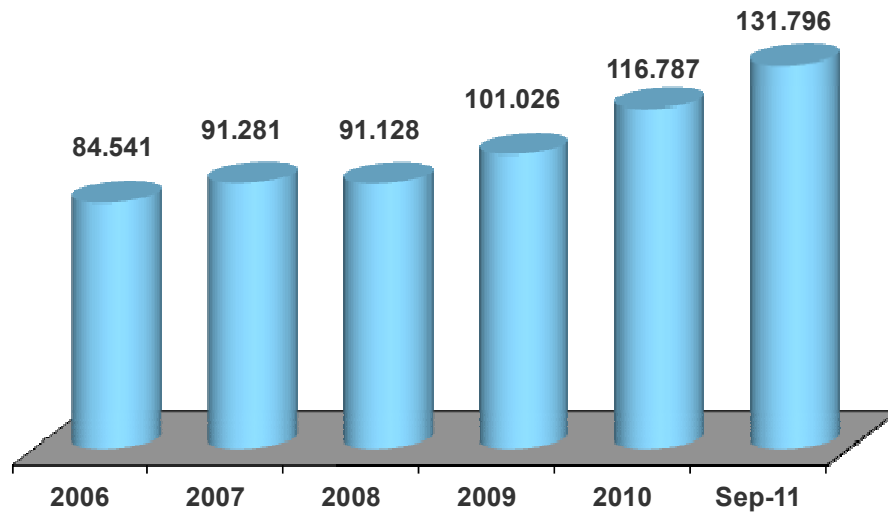
**MONETARIOS**

**GRÁFICO 8**



**AHORROS**

**GRÁFICO 9**



**DEPÓSITOS A PLAZO**

**ANEXO 7  
PROYECCIÓN PASIVOS CON COSTO**

DETALLE	2006	2007	2008	2009	2010
PIB HISTÓRICO	41.402.000	45.789.000	54.686.000	52.022.000	57.978.000
PASIVOS CON COSTO TOTAL SISTEMA	9.800.081	11.351.609	13.765.966	14.661.171	17.022.567
PARTICIPACIÓN HISTÓRICA	23,67%	24,79%	25,17%	28,18%	29,36%

<b>PART. PROYECTADA</b>	<b>32,09%</b>
<b>CREC. PROYECTADO PIB</b>	<b>10,15%</b>

DETALLE	2011	2012	2013	2014	2015	PERP. FC 2016
PIB PROYECTADO	63.863.360	70.346.144	77.486.998	85.352.721	94.016.894,87	103.560.571
PASIVOS CON COSTO PROYECT. TOTAL SISTEMA	20.490.871	22.570.905	24.862.082	27.385.838	30.165.781	33.227.916
<b>PARTICIPACIÓN</b>	<b>32,09%</b>	<b>32,09%</b>	<b>32,09%</b>	<b>32,09%</b>	<b>32,09%</b>	<b>32,09%</b>

DETALLE	2006	2007	2008	2009	2010
PASIVOS CON COSTO BANCO MEDIANO	237.306	265.471	305.235	327.207	386.704
PASIVOS CON COSTO TOTAL SISTEMA	9.800.081	11.351.609	13.765.966	14.661.171	17.022.567
PART. BANCO MD	2,42%	2,34%	2,22%	2,23%	2,27%

<b>PART. PROMEDIO</b>	<b>2,30%</b>
-----------------------	--------------

DETALLE	2011	2012	2013	2014	2015	PERP. FC 2016
PASIVOS CON COSTO PROYECT. BANCO MEDIANO	470.508	518.269	570.879	628.829	692.661	762.974

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

**ANEXO 8  
PROYECCIÓN INTERESES CAUSADOS**

PASIVOS	HISTÓRICO						PART. PROM.	PROYECCIÓN					PERP. FC 2016
	2008		2009		2010			2011	2012	2013	2014	2015	
	MONTO	PART.	MONTO	PART.	MONTO	PART.							
Monetarios Generan Intereses	4.553	5,34%	4.697	5,56%	12.063	11,74%	7,55%	10.452	11.513	12.681	13.969	15.387	16.949
Monetarios No Generan Intereses	80.743	94,66%	79.811	94,44%	90.677	88,26%	92,45%	128.063	141.063	155.382	171.155	188.529	207.667
<b>Total Monetarios</b>	<b>85.296</b>	<b>29,9%</b>	<b>84.507</b>	<b>28,9%</b>	<b>102.739</b>	<b>29,4%</b>	<b>29,43%</b>	<b>138.515</b>	<b>152.576</b>	<b>168.064</b>	<b>185.124</b>	<b>203.916</b>	<b>224.616</b>
Ahorros	108.843	38,2%	117.299	40,2%	134.075	38,4%	38,92%	183.127	201.716	222.193	244.748	269.592	296.958
Depósitos a Plazo	90.326	31,7%	89.852	30,8%	111.737	32,0%	31,49%	148.163	163.203	179.770	198.019	218.120	240.261
Obligaciones Financieras	486	0,2%	461	0,2%	433	0,1%	0,15%	710	710	710	710	710	710
Obligaciones Convertibles	40	0,0%	7	0,0%	-	0,0%	0,01%	26	28	31	34	38	41
Operaciones Fe&Fi	-	-	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>284.992</b>		<b>292.126</b>		<b>348.984</b>			<b>470.508</b>	<b>518.269</b>	<b>570.879</b>	<b>628.829</b>	<b>692.661</b>	<b>762.974</b>
	MONTO	TASA	MONTO	TASA	MONTO	TASA							
Intereses Monetarios	93	0,11%	129	0,15%	370	0,35%	0,35%	491	541	596	657	723	797
Intereses Ahorros	2.382	2,15%	2.347	1,97%	2.135	1,57%	1,57%	2.876	3.168	3.489	3.843	4.234	4.663
Intereses Dep. a plazo	4.645	5,06%	4.331	4,75%	5.118	4,52%	4,52%	6.694	7.373	8.121	8.946	9.854	10.854
Intereses Oblig. Financieras	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	-	-	-	-	-
Intereses Oblig. Convertibles	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	-	-	-	-	-
Intereses Pagados Fe y Fi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL INTERESES CAUSADOS</b>	<b>7.119</b>		<b>6.808</b>		<b>7.622</b>			<b>10.061</b>	<b>11.082</b>	<b>12.207</b>	<b>13.446</b>	<b>14.811</b>	<b>16.314</b>
<b>COSTO DE FONDOS</b>	<b>2,46%</b>		<b>2,30%</b>		<b>2,15%</b>			<b>2,11%</b>	<b>2,11%</b>	<b>2,11%</b>	<b>2,11%</b>	<b>2,11%</b>	<b>2,11%</b>

FUENTE: [www.superban.gov.ec](http://www.superban.gov.ec)

ELABORADO POR: LOS AUTORES

**ANEXO 9  
PROYECCIÓN MARGEN FINANCIERO**

PASIVOS	2008		2009		2010		PART. PROM.	2011	2012	2013	2014	2015	2016	PERP. FC
	MONTO	PART.	MONTO	PART.	MONTO	PART.								
<b>CARTERA DE CREDITOS + CONTINGENTES</b>	<b>192.043</b>	<b>67%</b>	<b>196.208</b>	<b>67%</b>	<b>219.868</b>	<b>63%</b>	<b>65,85%</b>							
Cartera Comercial Vigente	107.979	38%	110.746	38%	118.990	34%	36,63%	309.834	341.285	376.929	414.090	456.125	502.426	
Cartera de Consumo Vigente	57.103	20%	66.291	23%	76.698	22%	21,57%	172.355	189.850	209.122	230.350	253.733	279.489	
Cartera de Vivienda Vigente	14.238	5%	8.593	3%	10.321	3%	3,63%	101.483	111.785	123.132	135.631	149.399	164.565	
Cartera de Microempresa Vigente	4.832	2%	3.399	1%	4.932	1%	1,42%	17.087	18.821	20.732	22.837	25.155	27.708	
Cartera Reestructurada	1.002	0%	348	0%	61	0%	0,16%	6.700	7.381	8.130	8.955	9.864	10.865	
Cartera Vencida	6.898	2%	6.832	2%	8.867	3%	2,43%	765	843	929	1.023	1.127	1.241	
<b>INVERSIONES NETAS + BANCOS Y OTRAS IF</b>	<b>91.017</b>	<b>32%</b>	<b>74.911</b>	<b>26%</b>	<b>96.242</b>	<b>28%</b>	<b>28,39%</b>	<b>133.558</b>	<b>147.116</b>	<b>162.049</b>	<b>176.499</b>	<b>196.619</b>	<b>216.577</b>	
<b>ACTIVOS PRODUCTIVOS</b>	<b>283.059</b>		<b>271.119</b>		<b>316.110</b>			<b>443.392</b>	<b>488.401</b>	<b>537.979</b>	<b>592.589</b>	<b>652.743</b>	<b>719.003</b>	
<b>PASIVOS CON COSTO</b>	<b>284.992</b>		<b>282.126</b>		<b>348.984</b>			<b>470.508</b>	<b>518.269</b>	<b>570.879</b>	<b>628.829</b>	<b>692.661</b>	<b>762.974</b>	
<b>INGRESO FINANCIERO CARTERA DE CRÉDIT</b>	<b>24.583</b>	<b>12,59%</b>	<b>24.719</b>	<b>12,43%</b>	<b>27.811</b>	<b>12,48%</b>	<b>12,48%</b>	38.229	42.109	46.384	51.092	56.278	61.991	
Int. Cartera Comercial	12.290	11,20%	11.697	10,42%	12.290	10,19%	10,19%	17.559	19.341	21.304	23.467	25.849	28.473	
Int. Cartera Consumo	8.820	15,19%	10.355	15,41%	11.864	15,26%	15,26%	15.483	17.054	18.785	20.692	22.793	25.107	
Int. Cartera Vivienda	1.331	9,20%	936	10,75%	1.114	10,64%	10,64%	1.819	2.003	2.207	2.431	2.678	2.949	
Int. Cartera Microempresa	778	15,84%	716	20,77%	1.161	23,22%	23,22%	1.556	1.714	1.888	2.079	2.291	2.523	
Int. Cartera Reestructurada	133	13,08%	32	9,02%	5	7,90%	7,90%	60	67	73	81	89	98	
Int. Cartera Vencida	1.231	17,57%	983	14,19%	1.377	15,31%	15,31%	1.752	1.930	2.126	2.342	2.580	2.841	
Reversos														
<b>INGRESOS FINANCIEROS INVERSIONES + IF</b>	<b>2.562</b>	<b>2,77%</b>	<b>998</b>	<b>1,31%</b>	<b>1.696</b>	<b>1,74%</b>		2.322	2.557	2.817	3.103	3.418	3.765	
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>27.145</b>	<b>9,43%</b>	<b>25.716</b>	<b>9,36%</b>	<b>29.507</b>	<b>9,21%</b>		40.550	44.666	49.200	54.195	59.696	65.756	
<b>EGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>7.119</b>	<b>2,46%</b>	<b>6.808</b>		<b>7.622</b>	<b>2,15%</b>		10.061	11.052	12.207	13.446	14.811	16.314	
<b>MARGEN FINANCIERO</b>	<b>20.026</b>		<b>18.909</b>		<b>21.885</b>			<b>30.490</b>	<b>33.595</b>	<b>36.994</b>	<b>40.749</b>	<b>44.885</b>	<b>49.442</b>	
<b>MARGEN FINANCIERO (%)</b>	<b>7,07%</b>		<b>6,97%</b>		<b>6,92%</b>			<b>6,88%</b>	<b>6,88%</b>	<b>6,88%</b>	<b>6,88%</b>	<b>6,88%</b>	<b>6,88%</b>	

FUENTE: www.superban.gov.ec  
ELABORADO POR: LOS AUTORES

**Crystal Ball Report - Full**

Simulation started on 10/18/2011 at 22:36:27  
Simulation stopped on 10/18/2011 at 23:12:54

**DIVIDENDOS DESCONTADOS**

Run preferences:

Number of trials run	100.000
Monte Carlo	
Random seed	
Precision control on	
Confidence level	95,00%

Run statistics:

Total running time (sec)	975,86
Trials/second (average)	102
Random numbers per sec	307

Crystal Ball data:

Assumptions	3
Correlations	0
Correlated groups	0
Decision variables	0
Forecasts	1

## Forecasts

**Worksheet: [Balance & PyG Consulta\_ VANESSA CB Dividend Discount.xlsx]CB**

**Forecast: miles de USD**

**Cell: B10**

**Summary:**

Certainty level is 75.954%  
 Certainty range is from 36.215 to Infinito  
 Entire range is from -3.917 to 135.462  
 Base case is 44.660  
 After 100.000 trials, the std. error of the mean is 40



Statistics:	Forecast values
Trials	100.000
Mean	45.434
Median	44.495
Mode	39.206
Standard Deviation	12.804
Variance	163.935.874
Skewness	0,4770
Kurtosis	3,64
Coeff. of Variability	0,2818
Minimum	-3.917
Maximum	135.462
Range Width	139.378
Mean Std. Error	40

**Forecast: miles de USD (cont'd)**

**Cell: B10**

Percentiles:	Forecast values
0%	-3.917
10%	29.969
20%	34.715
30%	38.289
40%	41.451
50%	44.495
60%	47.708
70%	51.269
80%	55.590
90%	62.137
100%	135.462

End of Forecasts

## Assumptions

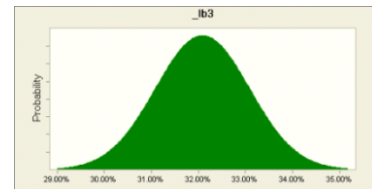
Worksheet: [Balance & PyG Consulta\_ VANESSA CB Dividend Discount.xlsx]CB

Assumption: **\_lb3**

Cell: B5

Normal distribution with parameters:

Mean 32,09%  
Std. Dev. 1,00%



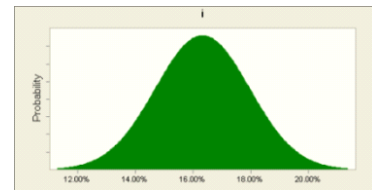
Assumption: **i**

Cell: B4

23.55%

Normal distribution with parameters:

Mean 16,32%  
Std. Dev. 1,63%

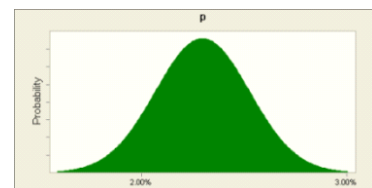


Assumption: **p**

Cell: B6

Normal distribution with parameters:

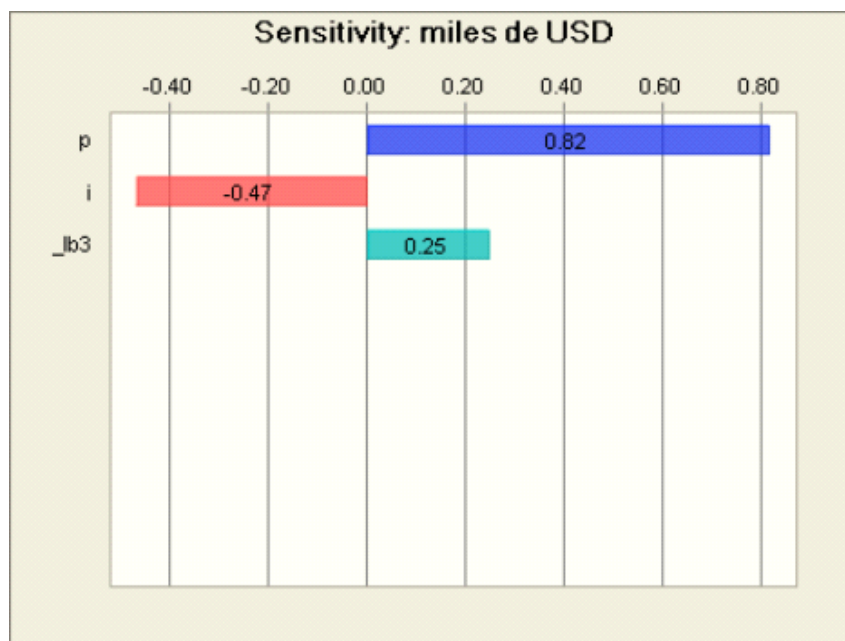
Mean 2,30%  
Std. Dev. 0,23%



End of Assumptions



### Sensitivity Charts



End of Sensitivity Charts

