



ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL

FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

**TITULARIZACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITO PYME DEL BANCO PROCREDIT
ECUADOR COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO, AÑO 2011**

PROYECTO DE GRADUACIÓN

PREVIA A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO:

MÁSTER EN FINANZAS

PRESENTADA POR:

ECON. CHRISTIAN CHANG PAPPE

ECON. GONZALO VACA LÓPEZ

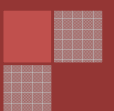
GUAYAQUIL - ECUADOR

2011

2011

Titularización de la Cartera de Crédito Pyme del Banco Procredit ECUADOR como fuente de financiamiento, año 2011

El Presente Proyecto tiene como objetivo proponer a futuros inversionistas potenciales la utilización del mecanismo de titularización, como una herramienta adicional de financiamiento para el fortalecimiento de su capital del trabajo. El trabajo está orientado a demostrar que los procesos de titularización son una alternativa de financiamiento para el sector real de la economía ya que les permite obtener recursos; a diferencia del rendimiento de los títulos emitidos dentro de estos procesos que son atractivos y permitirían canalizar el ahorro para desarrollar el sector productivo y con ello al país, y la contribución que tendrían éstas emisiones para dar profundidad al mercado de valores.



DEDICATORIA

A Dios, nuestros padres,

Familiares y amigos.

AGRADECIMIENTO

**A Dios por darnos la fortaleza y sabiduría para lograr
un objetivo más en nuestras vidas.**

**A nuestros padres por el apoyo incondicional y sus
sabios consejos.**

**A nuestros maestros por brindarnos sus sabios
conocimientos y enseñanzas.**

Gonzalo Vaca López

Christian Chang Pappe

Tribunal de Graduación

Econ. Pedro Gando
Vocal Principal

Msc. Ma. Elena Romero Montoya
Directora de Proyecto de Graduación

Declaración Expresa

La Responsabilidad del contenido de este Proyecto de Graduación, corresponde exclusivamente a los autores, Señores. Economistas Gonzalo Vaca López y Christian Chang Pappe; y al Patrimonio Intelectual de la misma ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL

Econ. Gonzalo Vaca López

Econ. Christian Chang Pappe

INDICE GENERAL

CAPÍTULO UNO: INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO UNO: INTRODUCCIÓN

1.1. Resumen ejecutivo del proyecto.....	16
1.2. Planteamiento del problema.....	17
1.3. Justificación.....	20
1.4. Marco de referencia.....	23
1.5. Objetivo general.....	25
1.6. Objetivos específicos.....	26
1.7. Metodología.....	26
1.8. Características del Banco	28

CAPÍTULO DOS: ANÁLISIS HISTÓRICO Y ESTRATÉGICO DEL BANCO Y DEL SECTOR

2.1. Estudio Organizacional.....	30
2.1.1. Misión, Visión.....	30
2.1.2.- Análisis FODA.....	30
2.1.3.- Organigrama.....	32
2.1.4.- Descripción del equipo de trabajo.....	34
2.1.4.1 Ventajas de Descentralización del Organigrama y sus respectivos indicadores.....	34
2.1.4.2 Indicadores del departamento comercial y de crédito.....	35
2.1.4.3 Departamento de tesorería y caja.....	36
2.1.4.4 Departamento desarrollo de negocios.....	36
2.1.4.5 Gerencia de control financiero.....	37
2.1.4.6 Departamento de planificación y control de gestión.....	38
2.1.4.7 Gerencia de sistemas.....	39
2.1.4.8 Departamento de infraestructura.....	39
2.1.4.9 Departamento de operaciones.....	40
2.1.4.10 Departamento de gerencia de finanzas y desarrollo de negocios.....	41
2.1.4.11 Departamento de gerencia de riesgos.....	41
2.1.4.12 Departamento unidad de cumplimiento.....	41
2.1.4.13 Departamento asesoría legal.....	41
2.1.4.14 Departamento de asesoría técnica.....	42

2.1.4.15 Departamento de recursos humanos.....	42
2.1.4.16 Departamentos de capacitación.....	42
2.2.- Análisis Financiero.....	43
2.2.1.- Evolución de las cuentas de resultados y balances.....	43
2.2.1.1 Resultados financieros.....	43
2.2.1.2 Análisis vertical del Balance del Banco Procredit	44
2.2.1.3 Análisis vertical del Estado del Resultados del Banco Procredit.....	44
2.2.2.- Evolución de los flujos generados por el banco.....	45
2.2.3.- Evolución de las inversiones del banco.....	46
2.2.3.1 Inversiones.....	46
2.2.4.- Evolución de la financiación del banco.....	47
2.2.4.1 Obligaciones con el público.....	47
2.2.4.2 Depósitos de ahorro.....	48
2.2.4.3 Depósitos monetarios que generan intereses	48
2.2.4.4 Depósitos a plazo.....	48
2.2.4.5 Tasas de interés.....	48
2.2.4.6 Distribución geográfica.....	48
2.2.4.7 Cuentas por pagar.....	49
2.2.4.8 Participación a empleados.....	49
2.2.4.9 Impuesto a la renta.....	50
2.2.4.10 Aspectos Tributarios del código orgánico de la producción.....	51
2.2.4.11 Precios de Transferencia.....	51
2.2.4.12 Provisiones para jubilación patronal y desahucio.....	51
2.2.4.13 Jubilación Patronal.....	52
2.2.4.14 Desahucio.....	52
2.2.4.15 Obligaciones Financieras.....	53
2.2.4.16 Instituciones Financieras del exterior.....	53
2.2.4.17 Organismos Multilaterales.....	54
2.2.4.18 Otras instituciones.....	54
2.2.4.19 Obligaciones convertibles en acciones.....	55
2.2.5.- Análisis de la salud financiera del banco.....	55
2.2.5.1 Fondos disponibles.....	55
2.2.5.2 Depósitos para encaje.....	55
2.2.5.3 Depósitos en bancos del exterior.....	56
2.2.5.4 Patrimonio de los accionistas.....	56
2.2.5.4.1 Capital pagado.....	56
2.2.5.4.2 Reserva legal.....	56

2.2.5.4.3 Utilidades retenidas.....	56
2.2.5.4.4 Requerimientos de patrimonio técnico y de liquidez.....	56
2.2.6.- Ponderación del riesgo del negocio.....	57
2.2.6.1 Gestión del riesgo de crédito.....	57
2.2.6.2 Gestión de riesgo país.....	59
2.2.6.3 Gestión de riesgo de liquidez.....	59
2.2.6.4 Gestión de riesgo de tasa de interés.....	60
2.2.6.5 Gestión de riesgo operacional.....	60
2.2.6.6 Adecuación de capital.....	61
2.2.6.7 Calificación de riesgo.....	61
2.2.6.8 Provisión para posibles pérdidas sobre activos de riesgo y contingentes...	62
2.2.6.9 Calificación de activos de riesgo y contingentes.....	63
2.3.- Análisis estratégico y competitivo.....	64
2.3.1.- Evolución del sector.....	64
2.3.1.1 Entorno político y económico.....	64
2.3.1.1.1 Desarrollo del sector financiero.....	65
2.3.2.- Evolución de la posición competitiva del banco.....	66
2.3.2.1 Desempeño de banco procredit.....	66
2.3.3.- Identificación de la cadena de valor.....	68
2.3.3.1 Cadena de valor en las entidades bancarias.....	68
2.3.3.2 Las cinco fuerzas de Michael Porter proveedor y creador de servicios.....	70
2.3.3.3 Productos que ofrece el banco.....	74
2.3.3.4 Red de distribución.....	75
2.3.3.5 Adquisición por parte del cliente.....	77
2.3.4.- Posición competitiva de los principales competidores.....	77
2.3.4.1 Desarrollo de la cartera de crédito.....	78
2.3.4.2 Volumen de crédito.....	79
2.3.4.3 Número de operaciones.....	79
2.3.4.4 Morosidad.....	79
2.3.4.5 Tasas de interés.....	80
2.3.4.6 Perspectivas.....	81
2.3.4.7 Depósitos y otros servicios bancarios.....	85
2.3.5.- Identificación de los inductores de valor.....	86
2.3.5.1 Cálculo del EVA.....	88

CAPÍTULO 3.- TITULARIZACIÓN

3.1.- Proceso de Titularización.....	91
3.2.- Planteamiento del Proceso de Titularización de la Cartera de Crédito Comercial.....	91
3.2.1.- Valuación del Banco.....	92
3.3.- Características de la Titularización realizada, según Joseph Norton.....	97
3.4.- Ventajas para el Banco Procredit.....	98
3.5.- Ventajas para el inversor.....	98
3.6.- Prospecto del Proceso de Titularización.....	99

CAPÍTULO 4.- DETERMINACIÓN DEL COSTO DE LOS RECURSOS Y ACTUALIZACIÓN DE FLUJOS FUTUROS.

4.1.- Determinación de la tasa de descuento del accionista.....	102
4.1.1.- Obtención de la tasa costo de oportunidad de los accionistas.....	102
4.1.2.- Diferencial del Riesgo País entre Ecuador y Estados Unidos.....	104
4.1.3.- Cálculos del CAPM.....	104
4.1.4.- Resumen para la obtención del Beta Apalancado del Proyecto de Titularización del Banco Procredit.....	106
4.1.5.- Cuadro resumen de los Beta's a partir del año 2010.....	107
4.1.6.- Resumen para la obtención del Costo Patrimonial del Proyecto de Titularización del Banco Procredit.....	108
4.2.- Determinación de la tasa de descuento del Banco.....	109
4.2.1.- Obtención de la tasa de descuento WACC.....	109
4.2.2.- Resumen del Cálculo del WACC para el Banco Procredit Ecuador.....	112
4.3.- Criterio del VAN.....	114
4.3.1.- Flujos de Fondos Descontados.....	114
4.4.- Criterio de la TIR.....	120
4.4.1.- Cálculo de la Tasa Interna de Retorno.....	121

CAPÍTULO 5.- ANÁLISIS DE RESULTADOS

5.1.- Identificación de la creación de valor prevista.....	123
5.2.- Sostenibilidad de la creación de valor (horizonte temporal).....	124
5.3.- Justificación estratégica y competitiva de la creación de valor prevista.....	127
5.4.- CONCLUSIONES.....	128
5.5.- RECOMENDACIONES.....	129

ANEXOS:

Anexo 1.- Ley de Mercado de Valores.....	130
✓ Pasos para un Proceso de Titularización.....	130
✓ Aspectos Legales de la Titularización.....	132
✓ Partes que intervienen en el Proceso de Titularización.....	132
✓ Otros Agentes Vinculados al Proceso de Titularización.....	133
✓ Mecanismos para Titularizar.....	134
✓ Activos Susceptibles de Titularizar.....	136
✓ Transferencia de Dominio.....	136
✓ Mecanismos de Garantía.....	137
✓ Subordinación de la Emisión.....	137
✓ Sobrecolateralización.....	137
✓ Exceso de Flujo de Fondos.....	137
✓ Sustitución de Activos.....	138
✓ Contratos de Apertura de Crédito.....	138
✓ Garantía o Aval.....	138
✓ Garantía Bancaria.....	138
✓ Fideicomiso de Garantía.....	139
✓ Títulos Valores que pueden emitirse para la Titularización.....	139
✓ Valores de Contenido Crediticio.....	139
✓ Valores de Participación.....	139
✓ Valores Mixtos.....	139
✓ De los procesos de Titularización de Cartera.....	140
✓ Ventajas de la Titularización.....	141
✓ Tratamiento tributario aplicable a los Procesos de Titularización.....	142
✓ Titularización de Cartera de Crédito.....	143

Anexo 2.- Análisis del Banco ProCredit Ecuador.....145

✓ Balance General.....	145
✓ Estado de Resultados.....	146
✓ Balance General Auditado.....	147
✓ Estado de Resultados Auditado.....	149
✓ Estado de Cambios en el Patrimonio.....	150
✓ Análisis Horizontal del Balance General.....	151
✓ Estado de Flujos de Caja.....	152
✓ Razones Financieras.....	154
✓ Inductores de Valor.....	155
✓ Análisis Horizontal y Vertical del Balance General BPC.....	156
✓ Análisis Horizontal y Vertical del Estado de Resultados BPC.....	157
✓ Cálculo del NOPLAT.....	159
✓ Distribución de la Cartera de Crédito.....	160
✓ Participación de Cartera de Crédito en el Sistema Financiero.....	161

Índice de Tablas.

Capítulo 1:

Tabla 1-1.- Cartera de Crédito.....	18
Tabla 1-2.- Obligaciones financieras del exterior.....	18
Tabla 1-3.- Obligaciones Financieras con Organismos Multilaterales.....	19
Tabla 1-4.- Otras Obligaciones Financieras.....	19
Tabla 1-5.- Participación de Cartera Comercial en Cartera Bruta del Sistema Bancario Nacional.....	24

Capítulo 2:

Tabla 2-1.- Inversiones.....	47
Tabla 2-2.- Inversiones en Certificados Bancarios.....	47
Tabla 2-3.- Obligaciones con el público.....	48
Tabla 2-4.- Tasas de interés 2010.....	48
Tabla 2-5.- Obligaciones.....	49
Tabla 2-6.- Cuentas por pagar.....	49
Tabla 2-7.- Provisión por participación de empleados.....	50
Tabla 2-8.- Utilidad gravable año 2010.....	50
Tabla 2-9.- Provisión de Impuesto a la Renta.....	50
Tabla 2-10.- Provisiones por jubilación patronal y desahucio.....	52
Tabla 2-11.- Provisión para jubilación patronal.....	52
Tabla 2-12.- Provisión por desahucio.....	53
Tabla 2-13.- Obligaciones financieras clasificadas por vencimiento.....	53
Tabla 2-14.- Obligaciones Financieras del Exterior.....	53
Tabla 2-15.- Obligaciones Financieras con organismos multilaterales.....	54
Tabla 2-16.- Otras Obligaciones.....	54
Tabla 2-17.- Fondos Disponibles.....	55
Tabla 2-18.- Patrimonio Técnico.....	56
Tabla 2-19.- Porcentajes de Provisión de las Carteras de Crédito.....	62
Tabla 2-20.- Calificación de Activos.....	63
Tabla 2-21.- Participación de Mercado.....	67
Tabla 2-22.- Participación en Cartera Comercial.....	67
Tabla 2-23.- Cadena de Valor.....	73
Tabla 2-24.- Cadena de Valor del Banco Procredit.....	73

Tabla 2-25.- Productos que ofrece BPC.....	74
Tabla 2-26.- Cálculo del NOPLAT (1).....	88
Tabla 2-27.- Cálculo del NOPLAT (2).....	88
Tabla 2-38.- Cálculo del EVA.....	89

Capítulo 3:

Tabla 3-1 Datos cálculo CAPM.....	94
Tabla 3-2 Crecimiento.....	95
Tabla 3-3 Cálculo CAPM.....	95
Tabla 3-4 Tasa de Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC).....	95
Tabla 3-5 Valor del Banco Procredit.....	96

Capítulo 4:

Tabla 4.1.- Datos de los Estados Financieros Banco ProCredit año 2010.....	105
Tabla 4.2.- Datos 2010.....	105
Tabla 4.3.- Cálculos para determinar CAPM.....	105
Tabla 4.4.- CAPM.....	105
Tabla 4.5.- Desapalancamiento del Beta del Sector Bancario Mundial (Modelo Hamada).....	106
Tabla 4-6.- Resumen de Betas sin Titularización.....	107
Tabla 4-7.- Resumen de Betas con Titularización.....	107
Tabla 4.8.- Resumen de los Costos Patrimoniales sin Titularización.....	108
Tabla 4.9.- Resumen de los Costos Patrimoniales con Titularización.....	108
Tabla 4.10.- Obligaciones del Banco Procredit.....	110
Tabla 4.11.- Tasas y participación en depósitos por parte de clientes.....	110
Tabla 4.12.- Pasivos del Banco ProCredit.....	111
Tabla 4.13.- Cálculo del WACC.....	111
Tabla 4.14.- Cálculo del Costo Capital Promedio Ponderado sin Titularización.....	112
Tabla 4.15.- Cálculo del Costo Capital Promedio Ponderado con Titularización.....	112
Tabla 4.16.- Flujo de Caja del Banco Procredit sin considerar el Proceso de Titularización.....	115
Tabla 4.17.- Flujo de Caja del Banco Procredit considerando el Proceso de Titularización.....	116
Tabla 4.18.- Cuadro resumen CAPM – WACC – Crecimiento Banco Procredit.....	117

Tabla 4.19.- Flujos de Efectivo para el inversionista y Banco.....	117
Tabla 4.20.- Valor Actual Neto del Inversionista y Banco.....	117
Tabla 4.21.- Porcentajes del VAN Inversionista – Banco.....	118
Tabla 4.22.- Valor actual Neto.....	121

Capítulo 5:

Tabla 5-1.- Horizonte Temporal.....	123
Tabla 5-2.- VAN Y TIR del Banco ProCredit.....	124

Indice de Gráficos:

Gráfico 1.- Participación de Cartera de Crédito del BPC.....	65
Gráfico 2.- Banco BPC en Ecuador.....	75
Gráfico 3.- Cartera Bruta de Microfinanzas.....	78
Gráfico 4.- Participación en Cartera Microempresa.....	81
Gráfico 5.- Participación en Cartera Comercial Año 2010.....	82
Gráfico 6.- ROE y ROIC.....	83
Gráfico 7.- Número de Créditos Vigentes por Montos.....	84
Gráfico 8.- Cartera de Crédito Empresarial.....	84
Gráfico 9.- Cartera de Depósitos.....	85
Gráfico 10.- Transferencias de Dinero Nacional e Internacional.....	86
Gráfico 11.- Impacto del Proceso de Titularización.....	119
Gráfico 12.- Impacto en la Gestión Empresarial del Banco ProCredit.....	119
Gráfico 13.- Impacto de la Titularización en TIR del BANCO.....	122
Gráfico 14.- Sostenibilidad de la Creación de Valor.....	125
Gráfico 15.- Esquema del proceso de Titularización.....	144

Referencias Bibliográficas

- Banco ProCredit
- www.damodaran.com
- www.bce.fin.ec
- Memoria anual Banco ProCredit 2010
- Ley del Mercado de Valores
- Ley de Régimen Tributario Interno
- Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno.
- Código Tributario
- Valoración de Empresas con EXCEL Werner Zitzmann Rielder
- Valoración de Empresas Alonso Sebastián
- Administración financiera Van Horne
- Ley de Bancos
- Finanzas Cooperativas.- Ross . Westerfield – Jaffe
- Finanzas Cooperativas.- BREALEY
- www.ecuability.com
- www.fiducia.com.ec
- www.superban.gov.ec
- Titularización de cartera Banco Amazonas
- Titularización de Cartera Produbanco
- Ingeniería Económica de Blank y Tarquin
- Preparación y Evaluación de *Sapag Chain*,
- Como dirigir una PYME por Jorge Daniel
- Presentación Institucional Banco Procredit

CAPITULO 1: INTRODUCCION

1.1.- Resumen Ejecutivo del Proyecto

El Presente Proyecto tiene como objetivo proponer a futuros inversionistas potenciales la utilización del mecanismo de titularización, como una herramienta adicional de financiamiento para el fortalecimiento de su capital del trabajo. El trabajo está orientado a demostrar que los procesos de titularización son una alternativa de financiamiento para el sector real de la economía ya que les permite obtener recursos; a diferencia del rendimiento de los títulos emitidos dentro de estos procesos que son atractivos y permitirían canalizar el ahorro para desarrollar el sector productivo y con ello al país, y la contribución que tendrían éstas emisiones para dar profundidad al mercado de valores. Es por esto que se desea plantear un mecanismo viable y rentable cuyo objetivo es obtener una fuente de financiamiento adicional, a través de un Proceso de Titularización de la Cartera de Crédito Pyme del Banco ProCredit. Nuestro objetivo principal es encontrar un proceso que permita a los inversionistas realizar inversiones de bajo riesgo; ya que al realizar una emisión de títulos, permitirá minimizar los costos de financiamiento de un solo activo subyacente (Cartera de Crédito) ya que inicialmente pueden ser muy altos. Con todo esto, se requiere que la titularización sea una alternativa de recursos menos costosa que el endeudamiento bancario; es decir que no afecte la capacidad de apalancamiento. La titularización aumentará el valor recibido por determinados activos, ya que podrá ser más rentable vender el activo mediante titularización que venderlo como un todo.¹

ABSTRACT:

The aim of this project is proposing to future potential investors using the mechanism of securitization as a financing tool to further strengthen its capital work. The work aims to demonstrate that the process of securitization is a financing alternative for the real sector of the economy by allowing them to obtain resources, unlike the performance of the securities issued in these processes that are attractive and allow for channeling savings to develop the productive sector and hence the country, and the contribution that these emissions would have to give depth to the stock market. This is why you want to propose a feasible and profitable whose objective is to obtain a source of additional funding, through a process of securitization of SME credit portfolio of ProCredit Bank. Our goal is to find a process that allows investors to invest in low risk, and that in making an issue of securities, will minimize financing costs of a single underlying asset (loan portfolio) and can initially be very high . But

¹ Autores

this requires that the Securitization is an alternative resource less expensive than bank debt that is not affecting the ability to leverage. The securitization will increase the value received for certain assets, and which may be more profitable to sell the asset through securitization to sell as a whole.

1.2.- Planteamiento del Problema

Las Microfinanzas y la banca inclusiva han sido una prioridad de desarrollo en Latinoamérica desde hace mucho tiempo. Sin embargo, pese a los treinta años de historia de las Microfinanzas en la región, las insuficiencias en la capacidad de las instituciones financieras para satisfacer de manera responsable la demanda de la vasta mayoría de la gente común, así como de las pequeñas empresas, siguen siendo evidentes.

Los bancos comerciales se han expandido agresivamente en los mercados latinoamericanos. Demasiado a menudo se dedican a la financiación al consumo sin escrúpulos, típicamente con escasa o ninguna labor de análisis de la capacidad del cliente de repagar un crédito. Estas prácticas suponen un riesgo inherente de sobreendeudamiento y problemas de incumplimiento generalizados. Su concentración en la financiación al consumo significa también que el crédito para la pequeña empresa y el acceso universal a servicios de ahorro y transacciones bancarias eficientes no son una prioridad para los bancos comerciales. A su vez, muchas instituciones micro financieras caen en dos extremos; o no logran alcanzar una escala significativa o han adoptado tecnologías crediticias que les permiten crecer rápidamente y obtener elevadas ganancias – una vez más con indicadores de mora relativamente altos.

En estos términos, ProCredit es un participante importante en la región: el grupo ProCredit está presente en siete países en Latinoamérica con más de 1 millón de clientes. Operamos como un grupo integrado de bancos en Latinoamérica, con la misma gama de productos y una elevada calidad de servicio.

Esto significa que podemos atender a nuestros clientes allí donde estén, pues muchos hacen operaciones internacionales. Los resultados de las instituciones en el 2010 fueron sólidos; aunque el entorno macroeconómico siguió siendo complejo, particularmente en Centroamérica y especialmente en Nicaragua; y además las instituciones de ProCredit experimentaron cambios profundos ya que el grupo obtuvo buenos resultados en Latinoamérica.

La cartera crediticia siguió creciendo y al cierre del año la mora mayor a 30 días se ubicó en tan solo 2.14%. En el 2007 iniciamos operaciones en Honduras, México y Colombia. Estas instituciones crecieron considerablemente a lo largo del 2010 y, o bien están ya en equilibrio financiero, o se espera que lo alcancen a principios de 2011. Las tasas de interés nominales anuales de la cartera de créditos promedio del año y vigentes al 31 de diciembre de 2010, fueron como sigue:²

Tabla 1-1.- Cartera de Crédito

	Promedio 2010 Porcentaje	Diciembre 31, 2010 Porcentaje
Productivo Corporativo	8.82	8.82
Productivo Empresarial	9.48	9.62
Productivo Pyme	11.04	10.98
Consumo	12.22	11.99
Microempresa Minorista	27.27	26.29
Microempresa Acumulada Simple	25.37	24.07
Microempresa Acumulada Ampliada	22.26	22.04
Vivienda	10.60	10.62

Fuente: Banco Procredit S.A.

Las deudas adquiridas como financiamiento del exterior son las siguientes:

Instituciones Financieras del Exterior – Un resumen de las obligaciones financieras del exterior es como sigue:

Tabla 1-2.- Obligaciones financieras del exterior

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
KfW, con vencimiento hasta diciembre del 2013	14,118
Citigroup, con vencimientos hasta diciembre del 2012	10,000
Bank IM Bistum Essen EG, con vencimientos hasta noviembre del 2013	2,000
Bank IM Bistum Essen EG (KCD-Mikrofinanzfonds), con vencimientos hasta julio del 2011 (1)	1,000
Total	27,118

Fuente: Banco Procredit S.A.

Corresponde a un préstamo otorgado y administrado por Bank IM Bistum Essen EG, el cual fue transferido como inversión al Fondo KCD-Mikrofinanzfonds (FIS) II “Lateinamerika” a partir del mes de marzo del año 2009. Al 31 de diciembre del 2010, el promedio ponderado de las tasas de interés para los préstamos de instituciones financieras es del 4.47%.

² Memoria anual 2010 Banco ProCredit

Organismos Multilaterales – Un resumen de obligaciones financieras con organismos multilaterales es como sigue:³

Tabla 1-3.- Obligaciones Financieras con Organismos Multilaterales

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
Corporación Andina de Fomento – CAF, con vencimientos hasta diciembre del 2012	6,267
Corporación Interamericana de Inversiones CII, con vencimiento hasta diciembre del 2011	1,500
Total	7,767

Fuente: Banco Procredit S.A.

Al 31 de diciembre del 2010, el promedio ponderado de las tasas de interés para los préstamos con organismos multilaterales es del 3.91%.

Otras Instituciones.– Corresponden a obligaciones financieras otorgadas principalmente por otro tipo de entidades de financiamiento e inversión. Un resumen de otras obligaciones es como sigue:⁴

Tabla 1-4.- Otras Obligaciones Financieras

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
ProCredit Holding AG, con vencimientos hasta julio del 2014	25,000
Instituto de Crédito Oficial – ICO, con vencimiento hasta marzo del 2015	10,064
Microfinance Growth Fund con vencimiento hasta septiembre del 2012	5,000
Dexia Blue Orchard con vencimientos hasta noviembre del 2012	4,000
Credit Suisse Microfinance Fund Management con vencimiento hasta junio del 2011	3,000
KCD Mikrofinanzfonds con vencimiento hasta octubre del 2013	3,000
Responsability con vencimiento hasta junio del 2011	2,000
Total	52,064

Fuente: Banco Procredit S.A.

³ Memoria anual 2010 Banco ProCredit

⁴ Memoria anual 2010 Banco ProCredit

Al 31 de diciembre del 2010, el promedio ponderado de las tasas de interés para los préstamos con otras instituciones incluida la deuda subordinada es del 7.97%.

De acuerdo a las cifras de costo financiero de deuda adquirida, el costo financiero más elevado es con "OTRAS INSTITUCIONES" externas las cuales tienen un alto costo de financiamiento del 7,97% y al adquirir deuda mediante emisión de titularización de cartera de crédito tenemos la expectativa que el costo de emisión sea inferior al costo de deudas del exterior en 5 – 6%., debido a que estos créditos tienen una cartera sana, reduciéndose el indicador de morosidad de mayor de 30 días de 2,34% del total de la cartera en diciembre 2009 a 1,74% en diciembre 2010. En el primer semestre se hizo un gran esfuerzo para administrar la gestión de la cartera de exposiciones muy pequeñas.

La crisis financiera global, con el deterioro del comercio en general, afectó a muchos clientes. Una de las formas en que Banco ProCredit ha hecho frente a este reto en la calidad de la cartera que representa la crisis financiera fue ofrecer la reestructuración de crédito a aquellos clientes que tienen potencial para recuperar la estabilidad. Las reestructuraciones se hacen con un análisis a fondo de la evolución de la capacidad de pago de cada cliente. La decisión de reestructurar una exposición de crédito siempre es tomada por un comité de crédito y pretende alcanzar la recuperación total.

Durante 2010 no hubo ninguna ampliación de capital nuevo, ya que se capitalizaron las utilidades netas del año 2009. En diciembre de 2010 el ratio de adecuación de capital total (primario y secundario/activos ponderados a riesgo) estaba en 18,5%, por encima del estándar mínimo del grupo de 12%, mientras el mínimo que se exige a nivel local por la SBS es del 9% de Patrimonio Neto computable frente a Activos Ponderados por Riesgo. Banco ProCredit Ecuador tiene actualmente un rating local de AAA- con perspectiva estable de Bankwatch rating (asociada a Fitch International).

Es decir al tener una cartera sana AAA, tener una calificación por Bankwatch rating AAA- es decir esto nos permite tener una emisión de bajo riesgo, además la cartera que emite es comercial (PYME) que por característica del producto crediticio está garantizado con colaterales, además de un adecuado análisis crediticio de acuerdo a la tecnología de crédito de Banco Procredit con estándares internacionales, por este motivo la emisión de la titularización debería contener un costo financiero bajo razonable de acuerdo a las características de la cartera a titularizar.

1.3.- Justificación

En los países en desarrollo y en las economías en transición en que actúa el grupo Procredit, los bancos comerciales convencionales concentran sus actividades crediticias en la financiación de empresas del segmento MICRO y PYME. La banca tradicional tiende a descuidar a las empresas micro y pequeñas empresas porque supuestamente tienen métodos inadecuados de contabilidad, carecen de garantías suficientes y se relaciona la atención a estos clientes con altos costos administrativos. Sin embargo estas empresas son el principal motor del crecimiento y de creación de empleo.

En términos políticos, la clase media que surge al calor del crecimiento y con el florecimiento de estos pequeños negocios, desempeñan un papel estabilizador en la sociedad. Se proporcionan servicios bancarios al público en general, especialmente a familias de bajos recursos.

El enfoque de un banco especializado en Microfinanzas como Procredit está en los microempresarios, en los pequeños negocios, en sectores amplios de la población en general y en particular en las familias de bajos ingresos, es decir está especializado en su grupo meta. Su objetivo está en establecer nuevos estándares en cuanto a la accesibilidad y transparencia para los clientes.

En conclusión se puede establecer que el crédito en las PYMES constituye en una herramienta generadora de reactivación económica en el Ecuador, es de por sí, generadora de empleo y crecimiento económico; pero que mal empleado, puede generar una crisis financiera. La inyección de capital en las economías pequeñas satisface la necesidad de financiamiento que el estado no lo cubre en la mayoría de veces. Banco Procredit busca extender fronteras de los servicios financieros como banco moderno, orientado al desarrollo, que presta servicios financieros integrales y que está especializado en el sector microempresarial de micro, pequeña y mediana empresa y a la vez abierto a las capas sociales o atendidas. Nuestro empeño es ofrecer servicios de excelencia y contribuir así al desarrollo económico y social del Ecuador.⁵

En nuestras operaciones de crédito nos enfocamos en préstamos a micro, pequeñas y medianas empresas porque estamos convencidos que estos negocios generan el mayor número de empleos y realizan una contribución vital a las economías en las que operan.

Facilitamos a la gran mayoría de la población el acceso a los servicios financieros mediante la oferta de productos sencillos, transparentes y fáciles de comprender, y nos empeñamos

⁵ Los Autores

en desarrollar una cultura del ahorro y una mayor confianza en el sector bancario entre los sectores más amplios de la sociedad.

Nuestros accionistas son sólidas y prestigiosas instituciones internacionales, que buscan obtener una rentabilidad sostenible de su inversión, pero no están interesados de manera prioritaria en maximizar los beneficios a corto plazo. Invertimos extensivamente en la formación de nuestro personal para crear un ambiente laboral agradable y eficiente para brindar a nuestros clientes el servicio más amable y competente posible. Los valores por los que nos regimos en nuestra actividad están recogidos en nuestro Código de Conducta, cuyo contenido es igual en todos los bancos del Grupo ProCredit. En base a este Código, los clientes y el personal de la institución tienen el derecho a un trato justo y correcto independientemente de su sexo, raza, color, idioma, creencias, nacionalidad o cultura. Tanto en la cuestión de sus actividades como la selección de clientes, el banco debe sujetarse a estrictos estándares de protección ambiental.

Nuestra meta es proporcionar servicios accesibles y confiables a pequeñas empresas y a la gente común que vive y trabaja en los lugares donde operamos. Los primeros bancos Procredit fueron fundados hace más de una década con el propósito de alcanzar un impacto significativo en el desarrollo económico mediante la promoción del crecimiento de las pequeñas empresas. Buscamos conseguir esta meta ofreciendo créditos hechos a la medida, para atender sus necesidades y productos de depósito que despierten e incentiven el ahorro entre las personas y familias de bajos ingresos. El grupo ha crecido fuertemente a lo largo de estos años y hoy somos uno de los líderes en servicios bancarios a clientes de la pequeña empresa en la mayoría de los países donde operamos.

En este caso existe un problema con la captación de recursos del público, es decir se está captando con plazos menores de un año, mientras que los créditos son colocados en plazos mayores a un año. Además que las líneas de crédito en el exterior tienen un costo financiero elevado con lo cual se encarece la obtención de recursos que son colocados a tasas que están fijadas por el banco central más no por el mercado.

El valor del costo financiero promedio de Instituciones del exterior es del 7,97% aproximadamente; cabe mencionar que por este motivo se reducen los plazos de créditos capital de trabajo con líneas revolventes de menos de 24 meses, en la mayoría de casos a 15 y 12 meses, se está perdiendo competitividad con los otros bancos ya que ellos captan a mayores plazos y podrían colocar a plazos extensos; mientras que si se obtienen recursos como por ejemplo por medio de titularización de una cartera sana garantizada con colaterales, minimizando riesgo para el banco y para los adquirentes de la titularización, al

obtener recursos más baratos se podrían colocar a más de 24 meses para capital de trabajo y además ser más competitivo en la banca, bajando el costo promedio ponderado financiero y de esta manera creando valor en el banco. Esto permitirá el crecimiento sostenible de empresas PYMES, recapitalizando los excedentes y reinvertiendo en sus negocios, creciendo con el banco, generando fuentes de empleo y de esta manera mejorando el bienestar de los empresarios y empleados, ya que se requeriría más mano de obra, ya que de esta manera se contribuye en la parte social a la generación de empleo y empuje al crecimiento del PIB.

La presente investigación tiene como objetivo proponer a las empresas del sector mercantil la utilización del mecanismo de titularización, como una herramienta adicional de financiamiento para el fortalecimiento de su capital del trabajo. El trabajo está orientado a demostrar que los procesos de titularización son una alternativa de financiamiento para el sector real de la economía para obtener recursos, que el rendimiento de los títulos emitidos dentro de estos procesos son atractivos y permitirían canalizar el ahorro para desarrollar el sector productivo y con ello al país, y la contribución que tendrían éstas emisiones para dar profundidad al mercado de valores.

1.4.- Marco de Referencia

Entre los antecedentes para realizar nuestro Proyecto de Titularización, se pudo observar una investigación de Tesis de Pregrado cuyo título es: "PROYECTO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITO COMERCIAL COMO MÉTODO PARA OBTENER RECURSOS FINANCIEROS EN EL SECTOR BANCARIO".⁶

Las autoras de mencionada Tesis de Grado fueron las Srtas: KAREN LISSETH SÁNCHEZ ORTIZ y DIANA ELIZABETH ESPINOZA POMA.

Este Tema fue desarrollado para la Escuela Superior Politécnica del Litoral, facultad de Economía y Negocios en la ciudad de Guayaquil, en el año 2008

El objetivo de este proyecto es realizar un mecanismo de Titularización de la Cartera de Crédito Comercial para el Sector Bancario como método de conseguir financiamiento y poder así obtener beneficios a mediano y largo plazo.

⁶ Tesis ESPOL 2008

Se titularizó la cartera de créditos comerciales, por un monto de \$30.000.000 que corresponde al estimado del crecimiento promedio esperado de la demanda de créditos durante un año; dicha cantidad está respaldada con créditos bajo calificación A, colocados con una tasa de interés promedio de 13.5% según información del Banco en estudio.

Los recursos que se obtengan producto de la titularización serán destinados al otorgamiento de nuevos de créditos empresariales y corporativos. Debido a que en las entidades bancarias del Ecuador la cartera de crédito comercial en promedio tienen un plazo de vencimiento de 2 años, el monto que se origine de la titularización; es decir, el valor que conformará el patrimonio autónomo será renovado o reestructurado a fin de conservar la calidad del mismo, ante la eventualidad de que alguna operación llegue a su vencimiento.

A continuación se presenta un cuadro en el cual, refleja la participación de la Cartera Comercial en la Cartera Bruta del Sistema Bancario Nacional.⁷

Tabla 1-5.- Participación de Cartera Comercial en Cartera Bruta del Sistema Bancario Nacional

TIPO DE CRÉDITO	TOTAL SISTEMA		BANCO EN ESTUDIO	
	MONTO millones USD \$	%	MONTO millones USD \$	%
COMERCIAL	3.720.661	48,70	453.824	71,45
CONSUMO	2.260.767	29,59	137.916	21,71
VIVIENDA	1.040.123	13,61	43.459	6,84
MICROEMPRESA	618.910	8,10	-	-
TOTAL	7.640.461	100	635.199	100

Fuente. Superintendencia de Bancos

Entre los objetivos de la Titularización están:

- ✓ Que el Fideicomiso, reciba paulatinamente los flujos de la cartera de Crédito Comercial, hasta por el monto máximo de USD 30.000.0000.
- ✓ Que el Agente de Manejo proceda a titularizar, en uno o varios TRAMOS DE EMISIÓN, la Cartera transferida por el Originador, con la finalidad de que los Valores emitidos sean colocados en el mercado bursátil.

⁷ Superintendencia de Bancos

- ✓ Que el ORIGINADOR sea el BENEFICIARIO del producto neto de la colocación de los VALORES, Con tales recursos el Originador logrará obtener una fuente alterna de financiamiento para la ampliación de las operaciones propias de su giro de negocio.
- ✓ Que los Inversionistas sean los beneficiarios de los derechos crediticios relacionados a los Valores emitidos.

Entre las conclusiones que se destacan en este proyecto de tesis están que

- ✓ La Cartera de Crédito Comercial que conforma el patrimonio autónomo ha tenido un buen desempeño, y cumple con las características que le permiten ser atractiva para llevar a cabo el proceso de titularización, ya que el indicador de morosidad esta por debajo del promedio del sistema financiero global, cuenta con alta valoración al poseer calificación AAA y con gran participación dentro de la cartera bruta.
- ✓ Los resultados obtenidos para los diferentes escenarios de los flujos, muestran que la titularización de Cartera de Crédito Comercial es una herramienta factible, que permite la obtención de recursos y genera mayor utilidad para el originador por el efecto neto que se da producto de la reinversión y de la creación del fideicomiso.
- ✓ Los títulos de la emisión se ven respaldados por una cartera de crédito con bajo riesgo que además está cubierta con los mecanismos de garantías establecidas en el contrato de fideicomiso, lo que los hace más atractivos para los inversionistas y ofrecen una rentabilidad que está por encima de la tasa pasiva referencial generándole mayor ganancia de la que obtuvieran si invirtieran su dinero a través de los métodos tradicionales de ahorro e inversión.
- ✓ Ofrece múltiples beneficios para los participantes del proceso, permitiendo mejorar la estructura del balance de la institución financiera origiandora, que se ve reflejado en el incremento de los ratios de liquidez, rentabilidad, cobertura patrimonial y margen financiero.
- ✓ La expansión de la inversión crediticia beneficia al sector empresarial por la mayor accesibilidad a los créditos y al mercado de valores por las mejores oportunidades que se generan.

1.5.- Objetivo General

“Desarrollar una propuesta de Titularización para implementar mecanismos y sustituir deudas más caras con el objetivo de minimizar costos financieros”⁸

1.6.- Objetivos Específicos⁹

- 1.- Desarrollar un mecanismo que le permita al Banco realizar un contacto directo entre los demandantes de recursos monetarios con los inversionistas.
- 2.- Desarrollar un mecanismo para mejorar el rendimiento al inversionista, respecto al que pueda obtener a partir de las inversiones financieras o bancarias tradicionales.
- 3.- Implementar un esquema para colocar recursos obtenidos del financiamiento de la emisión de la titularización en créditos del segmento de muy pequeña empresa.
- 4.- Desarrollar un plan de contingencia para incrementar la eficiencia operacional del Banco con el fin de reducir riesgos y costos.
- 5.- Implementar una propuesta para beneficiar al demandante de fondos con la obtención de dinero a un costo menor que el endeudamiento y sobre todo sin crearle valores que le signifiquen pasivos u obligaciones o cuya solución represente cargo al patrimonio contable (acciones).

1.7.- Metodología¹⁰

A.- Diseño y técnicas de recolección de información: Se obtiene información histórica del Banco Procredit, así como de cifras estadísticas, estados financieros auditados, tipos de estrategias, análisis situacional del banco tanto en cartera de crédito, pasivos, tipos de financiamientos, que se tienen en estos momentos, con cuantos empleados se cuenta, número de agencias, mecanismos de cobertura, tipo de productos que ofrece, tipos de segmentos de clientes (Muy pequeñas, pequeñas y medianas empresas). Para iniciar la operatividad de esta institución bancaria se realizaron recolección de información en base de datos de futuros clientes potenciales en la región Sierra y Costa.

B.- Población y muestra: El sistema financiero ecuatoriano está conformado por 25 bancos privados, 4 instituciones financieras públicas, 10 sociedades financieras, 4 mutualistas y 39 cooperativas de ahorro y crédito reguladas. El nivel de activos del sistema financiero cerró a

⁸ Autores

⁹ Autores

¹⁰ Autores

diciembre 2010 con USD 28,8 mil millones, con una variación porcentual respecto a diciembre 2009 de 18,9%, concentrando el 60,7% de los activos del sistema entre los seis bancos más grandes. La cartera de crédito del sistema financiero del Ecuador, a diciembre 2010, fue de USD 17,3 mil millones de dólares creciendo un 22,9% en relación al año 2009, y representa un 30,3% respecto al PIB, mientras que sus depósitos fueron, a esa misma fecha, de USD 21,4 mil millones de dólares, con una variación positiva respecto al mes de diciembre del 2009 de 19,6%, que equivalen a un 37,6% respecto al PIB. Existe un destacable desarrollo de la cartera de microcrédito, la cual a nivel del sistema financiero regulado en su conjunto asciende al 12,2% de la cartera total, creciendo en 29,8% durante el año 2010 y contribuyendo a la formalización de la economía. En línea con la estrategia del grupo ProCredit, el banco se enfoca prioritariamente a la prestación de servicios financieros integrales a los segmentos de muy pequeñas y pequeñas empresas, 93% de los créditos desembolsados se dirigieron a ellas, destinándose el porcentaje restante a las medianas empresas. Estas empresas son muy importantes en el país por su contribución a la generación de empleo. Este enfoque coincide con las prioridades del gobierno ecuatoriano de promover el desarrollo de estos pequeños y medianos negocios y principalmente, la producción nacional. Siendo consistente con las prioridades antes planteadas y haciendo prevalecer su filosofía de responsabilidad de social, el banco dejó de financiar microempresas muy pequeñas, aquellas que demandan montos menores a USD 2.000. La excesiva oferta de financiamiento existente en el mercado para estos clientes, tanto de entidades públicas como privadas, mediante créditos dirigidos frecuentemente al consumo, incrementa la probabilidad de sobreendeudamiento, al cual por naturaleza son más vulnerables.

El total de la cartera de crédito a diciembre alcanzó la cifra de USD 270,3 millones, con un crecimiento de 15,1% durante el año 2010. Como ya mencionamos, la estrategia de negocios implementada por el banco, se centró en el financiamiento a muy pequeñas y pequeñas empresas; consecuentemente, la cartera de crédito de muy pequeña Empresa aumentó en USD 25,2 millones, 71% del crecimiento total de la cartera, mientras la cartera de pequeña empresa se incrementó en USD 7,1 millones, 21% de dicho crecimiento.

Durante el primer semestre del año 2010 la demanda del sector industrial bajó en forma importante, como consecuencia de la percepción empresarial de mayor riesgo por el contexto político y económico. La participación del banco en el total de cartera de créditos del sistema financiero privado se redujo en 0,09%, situándose en 1,89% al 31 de diciembre 2010. En tal sentido, es importante destacar que el crecimiento de la cartera de crédito del

sistema financiero privado se concentró mayormente en cartera de consumo (50% de este crecimiento).

C.- Técnicas de análisis. etc....

- Análisis organizacional del Banco Procredit S.A.; misión y visión.
- Análisis FODA del Banco Procredit S.A.
- Análisis de descripción de empleados que trabajan con Banco Procredit S.A.
- Análisis financiero (ratios financieros del Banco)
- Análisis descriptivo de la cartera de crédito de acuerdo a los segmentos de mercado (TARGET MARKET muy pequeñas, pequeñas y medianas empresas).
- Análisis de endeudamiento con instituciones locales y externas.
- Análisis del TIR, VAN.

1.8.- Características del Banco

El banco se enfoca prioritariamente a la prestación de servicios financieros integrales a los segmentos de muy pequeñas y pequeñas empresas, 93% de los créditos desembolsados se dirigieron a ellas, destinándose el porcentaje restante a las medianas empresas.

Estas empresas son muy importantes en el país por su contribución a la generación de empleo. Este enfoque coincide con las prioridades del gobierno ecuatoriano de promover el desarrollo de estos pequeños y medianos negocios y principalmente, la producción nacional.

Siendo consistente con las prioridades antes planteadas y haciendo prevalecer su filosofía de responsabilidad social, el banco dejó de financiar microempresas muy pequeñas, aquellas que demandan montos entre \$2000 y \$30000. La excesiva oferta de financiamiento existente en el mercado para estos clientes, tanto de entidades públicas como privadas, mediante créditos dirigidos frecuentemente al consumo, incrementa la probabilidad de sobreendeudamiento, al cual por naturaleza son más vulnerables.

En la estrategia de negocios del banco se reforzó la orientación integral al cliente, estructurando la organización interna y los servicios en base a segmentos de clientes. Es así que se distinguen dos grandes áreas de negocios: una es la banca para empresas y la otra, la banca para personas.

La banca para empresas se segmenta entre muy pequeñas, pequeñas y medianas empresas, estableciendo estructuras comerciales diferentes dirigidas a cada tipo de cliente, promoviendo su reciprocidad, es decir manejar integralmente los movimientos financieros de los clientes con el banco.

El objetivo es reforzar el posicionamiento de ProCredit como el banco preferido por las pequeñas y medianas empresas del país. Adicionalmente, se implementó la separación de funciones entre “front office” y “back office”, segregando claramente las funciones de generación de negocios de las funciones operativas y las de monitoreo y gestión de riesgos, con lo cual se logra fortalecer tanto el aspecto comercial como el manejo de riesgos.

En cuanto a la banca de personas, el objetivo es promover el acceso a operaciones y servicios bancarios por parte de segmentos medios y bajos de la población, conjuntamente con las actividades de 12 Memoria anual 2010 educación financiera que tienen como objetivo lograr un manejo eficiente y seguro de sus finanzas personales. No está dentro de la misión del banco proveer créditos de consumo a sus clientes, por lo tanto, el otorgamiento de estos créditos es limitado y enfocado en objetivos muy específicos y que cumplan con el principio de responsabilidad social; tales como el mejoramiento o adquisición de vivienda, y mejor aún promoviendo el uso eficiente de energía.

2.1.- Estudio Organizacional

2.1.1.- Misión, Visión

Misión:

Banco ProCredit es un banco orientado al desarrollo de los países en que opera y que ofrece servicios financieros integrales. Ofrecemos un excelente servicio al cliente y una amplia gama de productos bancarios. En nuestras operaciones de crédito nos orientamos principalmente a las muy pequeñas, pequeñas y medianas empresas porque estamos convencidos de que éstas crean el mayor número de empleos y aportan una contribución significativa a las economías en las que operan.

A diferencia de otras instituciones financieras, nuestro Banco no promueve el crédito al consumo, sino que pone su enfoque primordial en la prestación de servicios de banca socialmente responsable, contribuyendo a la creación de una cultura del ahorro y estableciendo relaciones a largo plazo con nuestros clientes.¹¹

Visión:

Ser la mejor institución líder en micro finanzas, contar con una red de oficinas interconectadas a nivel nacional, realizar operaciones con procedimientos simples y eficientes, tener un personal capacitado, motivado e identificado con la institución.¹²

2.1.2.- Análisis FODA

FORTALEZAS

¹¹ Memoria anual 2010 Banco ProCredit

¹² Memoria anual 2010 Banco ProCredit

- 1.- Sólido respaldo internacional de los accionistas y aplicación de metodologías de control de riesgos desarrolladas por ProCredit Holding AG.
- 2.- Experiencia y conocimiento de microfinanzas a nivel internacional y difusión de políticas al grupo.
- 3.- Buena calidad de servicio con atención personalizada, productos sencillos y accesibles.
- 4.- Tecnología crediticia desarrollada en muchos años, capacitación a empleados, y personal comprometido con la misión y valores
- 5.- Generación recurrente de rentabilidad, proveniente del negocio principal de intermediación.
- 6.- Adecuados niveles de Capital Libre y calidad de Activos.

OPORTUNIDADES

- 1.- Buen potencial de mercado por demanda no atendida en los segmentos a los cuales se orienta.
- 2.- Bajo grado de penetración y bancarización en el Ecuador.
- 3.- Servicio al cliente por parte de la competencia, de baja calidad.
- 4.- Acceso a fuentes de financiamiento externo.

DEBILIDADES

- 1.- Índice de rotación de personal alto, especialmente en personal nuevo en áreas de negocios.
- 2.- Rápido crecimiento ha disminuido la fluidez de la comunicación interna y ha incidido en errores operativos.
- 3.- Concentración en pasivos.

AMENAZAS

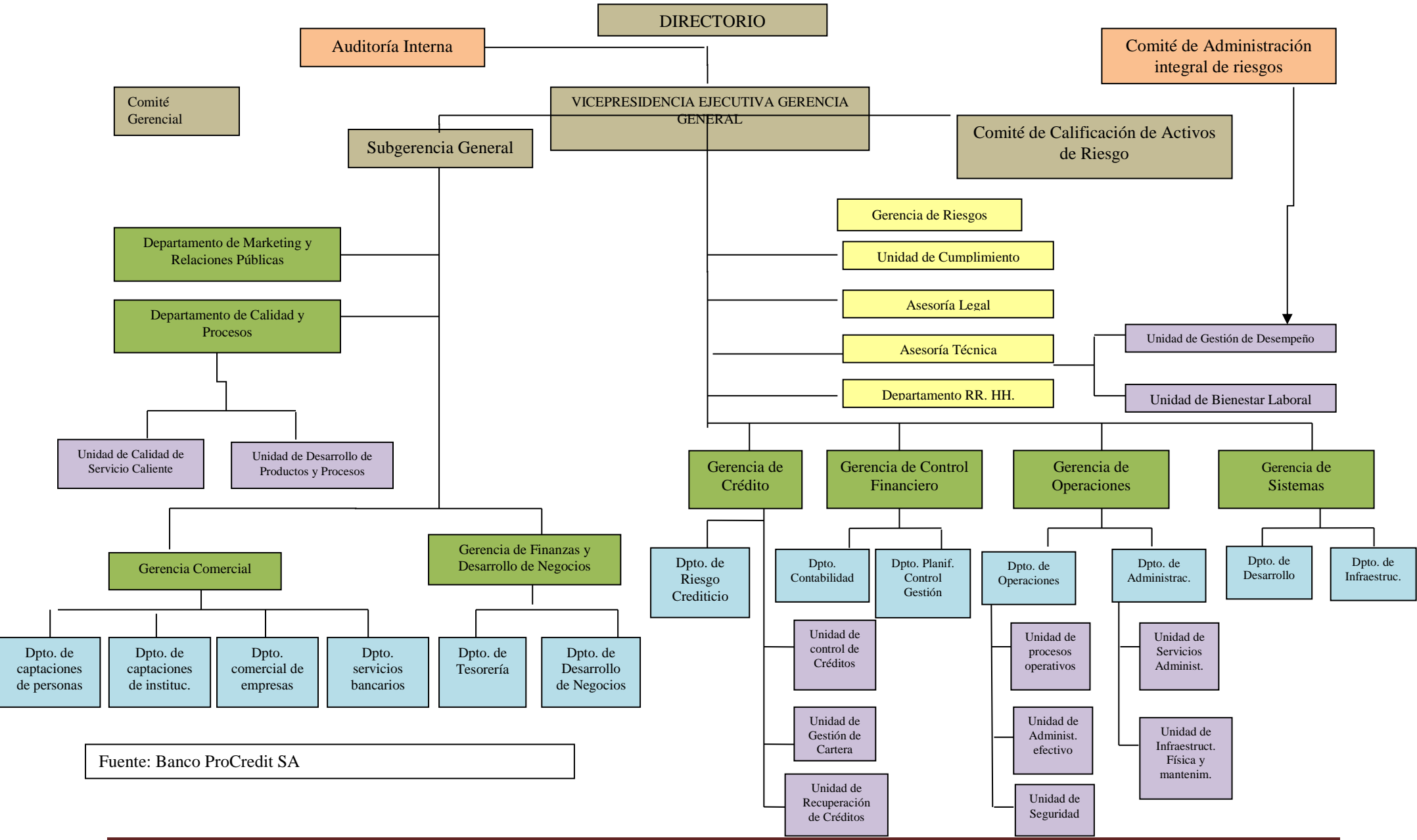
- 1.- Restricciones por regulación gubernamental para el manejo de tasa de interés, presiona el margen operativo neto.
- 2.- Impuestos por intereses pagados y tenencia de activos en el exterior, aumenta el costo de fondeo.
- 3.- Competidores con mayor posicionamiento en el mercado y cobertura geográfica.
- 4.- Amenaza de entorno económico en el corto plazo, por posible inestabilidad macroeconómica.
- 5.- Deterioro del poder adquisitivo de la población.

2.1.3.- Organigrama

Explicación de Organigrama

Se evidencia la delegación de funciones, la independencia de las agencias con respecto a la vicepresidencia de Negocios y de finanzas; con lo cual hay un control directo por parte de la vicepresidencia ejecutiva; es decir hay facilidad en la comunicación con los mandos altos; es decir se escucha al cliente interno, preocupándose de mantener un buen ambiente de trabajo.¹³

¹³ Memoria anual 2010 Banco ProCredit



Fuente: Banco ProCredit SA

2.1.4.- Descripción del Equipo de Trabajo

Explicación de organigrama

2.1.4.1 Ventajas de Descentralización del Organigrama y sus respectivos indicadores

Departamento comercial

Con el departamento comercial se trata de descentralizar, de que los productos pasivos así como estrategias comerciales, vayan sinérgicamente con los objetivos de Marketing, como es el fortalecimiento de la marca “Banco Procredit”. Se está buscando fortalecer el segmento C de clientes que son los clientes con Ingresos mensuales superiores a \$3000 mensuales en personas naturales y en personas jurídicas ingresos brutos mensuales superiores a \$12.000, lo que permitiría tener mayor transaccionalidad de cuentas corrientes con mayores saldos en las cuentas. Al incluir Departamentos como el de Servicios bancarios, Departamento de Captaciones de Instituciones, Departamento comercial de empresas y Departamento de servicios bancarios; se trata de mejorar la calidad del servicio o problemas que pudiesen existir con alguno de los productos como puede ser el caso de los sobregiros contratados y ocasionales, es decir enfocarse más en clientes institucionales que son los que representan mayor nivel de transacciones para el banco, además que se fortalece la imagen institucional, no si descuidar la misión de la institución que es atender a la microempresa.¹⁴

Departamento de Crédito

En el área de crédito se busco descentralizar los créditos micro, PYME, por ello se crean los departamentos de riesgo Crediticio con la Unidad de Riesgo Crediticio, Unidad de Gestión de Cartera y la Unidad de Recuperación Crediticia. Antes se dependía específicamente del nivel de colocación en el área de Mediana empresa, ahora esta independencia se enfoca más en el análisis de créditos que permita minimizar riesgos de cartera vencida, con lo cual se trata de optimizar tiempos de respuestas de créditos, para mejorar el servicio al cliente lo que trae como consecuencia el aumento de cliente y de cartera de manera sistemática, lo que representaría mayores Utilidades para la institución. En otras palabras al descentralizar el Departamento de Crédito permitiría mejor control en cartera vencida, así como en la evaluación crediticia, agilidad en los procesos de aprobación y desembolsos de créditos, es

¹⁴ Autores

decir se delegaría funciones a las diferentes unidades que trabajarían con el Departamento de riesgo crediticio, reduciendo el tiempo de solicitudes pendientes y esto traería como resultado del incremento de la cartera Activa de la institución.¹⁵

2.1.4.2 Indicadores del Departamento Comercial y de Crédito:

Indicadores de Eficiencia

- Número de clientes visitados por oficial de crédito.
- Número de clientes visitados por ejecutivo de captaciones.

Indicadores de Tiempos

- Tiempo promedio de atención de clientes de crédito.
- Tiempo promedio de constitución de garantías hipotecarias.
- Tiempo promedio de aprobación de créditos.
- Tiempo promedio de desembolso de créditos.
- Tiempo promedio de atención de clientes de productos pasivos.
- Tiempo promedio de atención a clientes en cajas.

Indicadores de Calidad

- Número de clientes visitados al mes sin queja.
- Número de solicitudes al mes aprobadas del total de solicitudes ingresadas.
- Cartera de crédito vencida mayor a 30 días por cartera de crédito bruta vigente.
- Número de clientes atendidos en balcón de servicios sin quejas.
- Número de clientes sin quejas atendidos en caja.

Indicador de Productividad

- Número de clientes visitados al mes sin quejas por oficial de crédito.
- Número de clientes visitados al mes sin quejas por ejecutivo de negocios.

¹⁵ Autores

- Número de créditos desembolsados por oficial de negocios.
- Número de clientes atendidos por cajero.
- Número de clientes atendidos por asesor al cliente en balcón de servicio.
- Número de carpetas digitadas al día por digitadora.

2.1.4.3 Departamento de Tesorería y Caja

- Realizar la desagregación de funciones y responsabilidades de cada persona que trabaja en el área del manejo de efectivo, bancario y de pagos.
- Adquirir, verificar y hacer seguimiento de las pólizas de manejo.
- Almacenar los soportes de todas las transacciones.
- Realizar boletines diarios de los fondos del Banco.
- Aplicar las medidas necesarias para la prevención de errores en cuanto al manejo del efectivo, la caja y los bancos.
- Brindar la información oportuna sobre la liquidez y de todas las transacciones comerciales y financieras.
- En algunos casos autorizar erogaciones y realizar pagos.
- Control de los altos recursos en cuentas corrientes.
- Control de los altos recursos en cuentas corrientes.
- Manejar un libro auxiliar de operaciones, este debe ser llevado claramente y actualizado.
- Indicador Eficiencia: Número de cheques a la semana por hora hombre.
- Indicador de Calidad: Porcentaje de cheques entregados al día sin error.
- Indicador de Tiempo: Tiempo promedio de trámite para generar un cheque.
- Indicador de Productividad: Porcentaje de cheques entregados al día sin error / hora hombre.¹⁶

2.1.4.4 Departamento Desarrollo de Negocios

El objetivo principal del Departamento de Desarrollo de Negocio es la búsqueda de oportunidades que repercutan positivamente en el crecimiento y mantenimiento del Banco, como puede ser la incorporación de nuevos productos, colaboraciones en proyectos.

¹⁶ Autores

Las oportunidades de negocio detectadas se pueden materializar mediante acuerdos de comercialización de productos (licensing-in, copromoción), cesión de licencias de moléculas propias (licensing-out), adquisiciones (de productos, de unidades de negocio, de compañías) o bien mediante participaciones en proyectos de investigación (codesarrollo).

- **Indicador de Calidad:** Incorporación de nuevos productos efectivos puestos en práctica al año.¹⁷

2.1.4.5 Gerencia de Control Financiero

Departamento de Contabilidad

En ProCredit el departamento se encarga del registro y contabilización de todas las operaciones del Banco, elaborar los Estados Financieros, analizarlos y preparar los informes contables de gestión necesarios para la toma de decisiones.

- Participar en la elaboración y ejecución del Plan Estratégico del Banco; así como elaborar y ejecutar el Plan Operativo Anual del Departamento de Contabilidad.
- Establecer los procedimientos contables y la dinámica de cuentas para ser aplicadas en función a las diversas operaciones del Banco.
- Centralizar y revisar el movimiento contable operativo y administrativo, derivado de las operaciones que se realizan en el ámbito nacional, en coordinación con las diferentes unidades orgánicas.
- Efectuar las conciliaciones bancarias y contables, coordinando con las unidades orgánicas involucradas las medidas necesarias que conlleven a regularizar las partidas pendientes.
- Garantizar la correcta interpretación y aplicación de las normas tributarias, asegurando el pago oportuno de los tributos con excepción de las contribuciones sociales e instruir a la Red de Oficinas.

¹⁷ Autores

- Cumplir con la elaboración y presentación de los Estados Financieros de acuerdo con las normas y principios contables establecidos por la Superintendencia de Bancos.
 - Revisar que los desembolsos por adquisiciones de bienes y servicios que se realizan en la Oficina Principal, sean de conformidad con los bienes y servicios comprados y comprometidos, contratos celebrados y, que los documentos y comprobantes de pago que se presenten, estén de acuerdo con las normas legales y administrativas vigentes.
 - Centralizar los gastos administrativos que se realizan en el ámbito nacional y distribuirlos a cada unidad del centro de costos según corresponda.
- **Indicador Eficiencia**: Cantidad de facturas entregadas al mes por hombre.
 - **Indicador de Calidad**: Porcentaje de facturas entregadas al mes sin error.
 - **Indicador de Tiempo**: Tiempo promedio de trámite para generar una factura.
 - **Indicador de Productividad**: Porcentaje de facturas entregados al mes sin error / hora hombre.¹⁸

2.1.4.6 Departamento de Planificación y Control de Gestión

El control de gestión es un proceso que sirve para guiar la gestión empresarial hacia los objetivos de la organización y un instrumento para evaluarla.

El departamento de planificación y control cuenta con el diagnóstico o análisis para entender las causas raíces que condicionan el comportamiento de los sistemas físicos, permite establecer los vínculos funcionales que ligan las variables técnicas-organizativas-sociales con el resultado económico del banco y es el punto de partida para la mejora de los estándares; mediante la planificación orienta las acciones en correspondencia con las estrategias trazadas, hacia mejores resultados; y finalmente, cuenta con el control para saber si los resultados satisfacen los objetivos trazados.

¹⁸ Autores

- **Indicador de Tiempo**: Tiempo de la planificación de la estrategia hasta el objetivo trazado.

2.1.4.7 Gerencia de Sistemas

Departamento de Desarrollo

Innovar es una actitud que surge de la inquietud de mejorar constantemente y de explorar formas distintas y más eficaces de hacer las cosas. En esta línea, los departamentos de Innovación ayudan a fortalecer el posicionamiento de Procredit S.A como gran banco a través de la innovación y la calidad. Desde Desarrollo de Negocio, el departamento de Innovación corporativa contribuye mediante las siguientes funciones:

- El desarrollo de herramientas de innovación, que contribuyen al Banco a las mejores prácticas internas y externas, dando soporte a las áreas para liderar la generación y extensión de mejores prácticas.
 - El desarrollo de un Modelo de innovación, que sirve a las áreas para evaluar su capacidad de innovación y actuar, mediante planes de acción, para mejorar cada uno de los factores que afectan a la innovación.
- **Indicador Eficiencia**: Número de herramientas desarrolladas por tiempo usado
 - **Indicador de Calidad**: Número de herramientas desarrolladas puestas en práctica.
 - **Indicador de Tiempo**: Tiempo promedio de uso de la herramienta desarrollada.
 - **Indicador de Productividad**: Numero de herramientas desarrolladas puestas en práctica / tiempo usado.

2.1.4.8 Departamento de Infraestructura

El Banco está organizado con una matriz en Quito y cuatro sucursales mayores en el País. Las sucursales mayores están ubicadas estratégicamente para atender las dos regiones del país: Costa y Sierra las que estarán ubicadas en las siguientes ciudades: Guayaquil centro, Ambato centro, Riobamba y Cuenca centro.

- **Indicador Eficiencia**: Número de sucursales ubicados por región.
- **Indicador de Calidad**: Número de sucursales ubicados en la región estratégicamente.

2.1.4.9 Departamento de Operaciones

Es uno de los cuatro departamentos de la Vicepresidencia Ejecutiva Gerencia General y tiene a su cargo al Departamento de Operaciones y al Departamento de Administración.

El Departamento de Operaciones es el soporte informativo y de control para el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la División.

Entre los criterios considerados para la estructuración de este Departamento tenemos:

- a. Asignación y cumplimiento de funciones sobre procedimientos, financiero contable y control de metas, en regionales y nacionales.
- b. Diseño organizacional unificado para satisfacer demandas financiero contables y de informes de gestión.
- c. Personal calificado para el desempeño de funciones en regiones y nivel central.
- d. Procedimientos que faciliten fluidez del trabajo individual y grupal en y con unidades involucradas y redunden en sinergia organizacional, sobre la base de trabajo en equipo y polifuncionalidad.
- e. Producción de información orientada a mejorar calidad de la gestión de los departamentos.¹⁹

- **Indicadores de Eficiencia**

Número de cheques a la semana por hora-hombre.

Cantidad de facturas entregadas al mes por empleado.

- **Indicadores de Tiempos**

Tiempo de trámite interno para generar un cheque

- **Indicadores de Calidad**

Porcentajes de cheques entregados al día sin error

¹⁹ Autores

- **Indicador de Productividad**

Porcentajes de cheques entregados al día sin error/hora-hombre.

2.1.4.10 Departamento de Gerencia de Finanzas y Desarrollo de Negocios

Es uno de los dos departamentos de la Subgerencia General y tiene a su cargo al Departamento de Tesorería y el Departamento de Desarrollo de Negocios.

- **Indicadores de Eficiencia**

Número promedio de proyectos aprobados en el Departamento de Finanzas.

Indicadores de Tiempos

Tiempo promedio de aprobación de los proyectos

Número de productos nuevos desarrollados en un periodo

- **Indicadores de Calidad**

Número de productos nuevos desarrollados en el Departamento

- **Indicador de Productividad**

Número promedio de proyectos entregados a tiempo al Departamento de Finanzas.

2.1.4.11 Departamento de Gerencia de Riesgos

- **Indicador calidad**

Porcentaje de créditos otorgados sin riesgo

2.1.4.12 Departamento Unidad de cumplimiento

- **Indicador de calidad:**

Número de casos resueltos de productos crediticios por el número total de alertas.

Tiempo promedio de casos resueltos.²⁰

2.1.4.13 Departamento Asesoría Legal

- **Indicador de tiempo:**

Tiempo promedio de dictamen legal que realizan los abogados del banco.

²⁰ Autores

2.1.4.14 Departamento Asesoría técnica

- **Indicador Calidad**

% de problemas resueltos por campo específico.

2.1.4.15 Departamento de Recursos Humanos

- **Indicadores de Eficiencia**

Número de personal del banco visitado por visitadora social.

- **Indicadores de Tiempos**

Tiempo promedio de atención de empleados del banco en solicitudes internas del banco.

Tiempo promedio de actualización de ficha de datos personales por trabajadores.

- **Indicadores de Calidad**

Número de empleados atendidos al mes sin queja.

Número de solicitudes al mes aprobadas de los empleados del total de solicitudes ingresadas para empleados.

- **Indicador de Productividad**

Número de empleados visitados al mes sin quejas por visitadora social.

2.1.4.16 Departamentos de Capacitación

- **Indicadores de Eficiencia**

Número de empleados del banco que tomaron curso de matemáticas.

- **Indicadores de Tiempos**

Tiempo promedio de cursos tomados de matemáticas por empleados.

- **Indicadores de Calidad**

Número de empleados que no aprobaron cursos de capacitación.

- **Indicador de Productividad**

Número de empleados al mes que aprobaron el curso de matemáticas por exámenes tomados.

2.2.- Análisis Financiero

2.2.1.- Evolución de las cuentas de resultados y balances

2.2.1.1 Resultados Financieros

Los resultados financieros en el año 2010 fueron muy positivos, a pesar de las limitaciones en tasas de interés activas y comisiones por servicios impuestas por el Gobierno, se lograron manejar muy bien los diferentes conceptos de gastos y de esta manera se superaron las metas trazadas en cuanto a resultados, mostrando en todos los aspectos mejores indicadores que los proyectados. Los Activos totales del Banco disminuyeron un 1,69% a diciembre del 2010 en relación al año anterior, cerrando en USD 325 millones, debido a la reducción del nivel de fondos disponibles e inversiones en comparación con los que se mantuvieron en el 2009, año en el que se vio conveniente contar con excedentes de liquidez muy por encima de lo necesario como consecuencia de la incertidumbre que se presentó en el mercado financiero.²¹

Adicionalmente con la aplicación de este plan, se logró una reducción del costo financiero, así como una ampliación del plazo de los depósitos, mejorando el calce de plazos y disminuyendo las necesidades de liquidez.

La cartera de crédito bruta presentó un importante crecimiento de USD 35,5 millones, alcanzando una participación del 83,1% del total de activos, superior a la registrada en diciembre del 2009 (70,98%), aumentando de esta manera la participación de los activos productivos en el activo total. Debe mencionarse que, por la nueva legislación del fondo de liquidez, todas las instituciones financieras debieron construir un Fideicomiso Mercantil de Garantía por el equivalente al 15% de su patrimonio técnico. En cumplimiento de esta normativa, desde el mes de septiembre del 2010, el Banco constituyó el fideicomiso con parte de su portafolio de créditos reclasificando esta parte de la cartera a la cuenta contable de derechos fiduciarios. A diciembre de 2010 el monto de dicho fideicomiso asciende a USD 8,8 millones.

Por el lado de los Pasivos, los depósitos del público y el endeudamiento externo disminuyeron en USD 1,7 millones y USD 16,4 millones, respectivamente, en aplicación del

²¹ Autores

plan de optimización de liquidez ya mencionado. Consecuentemente, la relación de depósitos del público a cartera de créditos se redujo del 76,4% de diciembre del 2009 al 66,3% al cierre del 2010. Ampliando la participación de las cuentas de ahorros y corrientes y disminuyendo la de depósitos a plazo fijo.

En relación a los ingresos financieros generados por la cartera de créditos, éstos representan el 91,2% de los ingresos operativos totales del Banco, alcanzando un indicador del 19,1% en relación a la cartera Bruta promedio anual, y disminuyendo en relación al del año pasado (20,2%) debido principalmente a la reducción de las tasas activas máximas reguladas por el Banco Central.

Finalmente, cabe destacar que el indicador de patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo aumentó del 16,2% en el 2009 al 18,5% en el 2010, más del doble del 9% que requiere la norma local, evidenciando así el alto respaldo y la prioridad que dan los accionistas del banco a la solvencia institucional.

Está sólida situación financiera del banco es ratificada en la calificación de riesgo AAA- otorgada por BankWatch Rating (firma asociada a FITCH Ratings), que coloca al banco dentro del grupo superior en cuanto a solvencia en el mercado ecuatoriano.

2.2.1.2 Análisis Vertical de Balance de Banco ProCredit

El mayor Activo corresponde a la Cartera de créditos en el Activo que representa el 76,8% en lo que concierne a la Cartera Neta de crédito (Cartera bruta menos la provisión de cartera de crédito). Sus Cuentas por cobrar representan el 1%, los Activos fijos como son Planta Equipo, edificio, representan apenas el 2,3% de los Activos totales. Mientras que en la Parte Pasiva las Obligaciones con el Público representan el 54,6% del total de Activos, los depósitos a la vista representan el 24,2%, los Depósitos a plazo representan 30,4% de los Activos Totales del Banco. El rubro de mayor representación e importancia después de las obligaciones con el público son las Obligaciones financieras que representan el 26,7% del Total de Activos.²²

2.2.1.3 Análisis Vertical del Estado de Resultados de Banco ProCredit

Los ingresos de Intereses e intereses ganados correspondientes a créditos representan el 99,65% con respecto a los Ingresos Totales. En cuanto a los Gastos el rubro más representativo son los Gastos Operacionales son el 50,13% con respecto a los ingresos

²² Autores

totales, mientras que las pérdidas financieras tiene una significancia poco representativa con un 0,09% con respecto a los Ingresos totales. La Utilidad Neta del banco representa el 11,99% con respecto a los Ingresos Brutos Totales.²³

2.2.2.- Evolución de los flujos generados por el Banco

Los Ingresos por intereses y descuentos cobrados crecen en 0,64% en el año 2010 con respecto al 2009 en el flujo de caja de Actividad de operación, los ingresos operacionales del 2010 crecieron en 11,13% con respecto al año anterior, la cartera de créditos crece mucho más que la cartera de pasivos existiendo un descalce de plazos; en el 2010 se realizaron menores inversiones en equipos de oficina, aplicándose una política de austeridad y minimizando los gastos operativos, las obligaciones financieras se redujeron durante el 2010 un 15,65% con respecto al año anterior, se buscó optimizar recursos del banco, tratando de mejorar rentabilidad minimizando gastos.

Este decrecimiento en el indicador de ingresos financieros se compensó mediante la disminución de gastos por provisiones de cartera y gastos financieros. La relación de gastos por provisiones sobre cuenta promedio se redujo de 1,33% en el 2009 a 0,74% al 2010, por la reducción en la morosidad y mejores resultados en la recuperación de créditos castigados. De esta manera mejora el índice de cobertura de provisiones sobre cartera en mora mayor a 30 días, al pasar de 204% en el 2009 a 250% en el 2010.

Los costos financieros sobre los pasivos promedios disminuyeron del 5,4% en 2009 al 4,8% en 2010, principalmente por la reducción de la tasa de interés de los depósitos del público y una mejor composición de los mismos; lo que permite neutralizar el ligero incremento de los gastos operativos que en relación a los activos promedio pasan del 7,94% en el 2009 al 7,98% en el 2010.

Como resultado de lo mencionado anteriormente, la utilidad neta del ejercicio fue de USD 5,8 millones, 13% por encima de la del año anterior. Es así que el (ROA) retorno sobre el activo promedio subió de 1,68% en 2009 a 1,82% en 2010. En tanto que el indicador (ROE) del retorno sobre el patrimonio se mantiene igual al del año anterior (13,2%), con un patrimonio promedio mayor debido a la capitalización de las utilidades del ejercicio anterior. Además, se debe tener en cuenta que el 2009 se aplicó una tasa de impuesto a la renta del 15%, debido a la decisión de capitalizar las utilidades, en cambio para el 2010 se utilizó la tasa del 25% de impuesto. La utilidad operativa antes de impuesto a la renta y participación de empleados aumentó en un 25,6% en relación al año 2009.

²³ Autores

2.2.3.- Evolución de las inversiones del Banco

Sin embargo, frente a un contexto diferente en el año 2010, con el objetivo de mejorar la eficiencia financiera se aplicó un plan de desconcentración de depósitos y optimización de la liquidez, con el cual se alcanzaron resultados muy satisfactorios.

Por este motivo, los fondos disponibles e inversiones, decrecieron un 43%. Pese a esta disminución las reservas de liquidez cumplen muy satisfactoriamente los niveles prudenciales establecidos por el grupo PROCREDIT y superan ampliamente los requeridos por la regulación ecuatoriana.²⁴

2.2.3.1 Inversiones:

Constituyen reservas secundarias de liquidez y están presentadas de acuerdo con la intención de la Administración relacionada con su negociación. Incluyen inversiones en documentos tales como: certificados de depósito, certificados de inversión, papeles comerciales, entre otros; las cuales se clasifican en una de las siguientes categorías:

- ✓ **Para Negociar** – Representan títulos valores de renta fija convertibles en efectivo en el corto plazo, independientemente del vencimiento contractual y que normalmente tienen un mercado activo en las bolsas de valores.
- ✓ **Disponibles para la Venta** – Representan inversiones en valores de renta fija que no tienen un mercado habitual de transacción o que teniéndolo son de baja bursatilidad; es decir, que las pocas transacciones que se efectúan en la bolsa de valores no son representativas de su valor.
- ✓ **De Disponibilidad Restringida** – Son aquellas inversiones para cuya transferencia de dominio existen limitaciones o restricciones de carácter legal, contractual u otra y, por consiguiente, no pueden ser utilizadas inmediatamente.

De acuerdo con normas emitidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, dentro de cada una de las categorías mencionadas anteriormente se realiza una clasificación según el vencimiento de la inversión.

Un resumen de inversiones clasificadas por categoría y por vencimientos es como sigue:

²⁴ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

Tabla 2-1.- Inversiones.

Descripción (en miles de U.S. dólares)	De 1 hasta 30 días	De 31 hasta 90 días	Otros	Total
Para negociar de entidades del sector privado	1,201	2,200	–	3,401
Para negociar del estado o de entidades del sector Público		2,000	–	2,000
Disponibles para la venta de entidades del sector privado	134	1,166	1,928	3,228
De disponibilidad restringida			233	233
Total	1,335	5,366	2,161	8,862
Provisión para Inversiones (Nota 10)				(2)
Total, neto				8,860

Fuente: Banco ProCredit SA

Tabla 2-2.- Inversiones en Certificados Bancarios

	Tasa de Interés	
	Porcentaje	En miles de U.S. dólares
Papel comercial	3.75 al 4	2,919
Certificados de depósito	3 al 5.9	2,901
Certificados de Inversión	2 al 5	2,500
Letras de cambio	4 al 6.5	309
Otros	0.25 al 5.45	233
Total		8,862

Fuente: Banco ProCredit SA

- **Papel Comercial** – Constituyen papeles comerciales emitidos por una compañía local y una institución financiera local con calificación “AAA”, los cuales mantienen plazos de vencimiento hasta diciembre del 2011.
- **Certificados de Depósito** – Constituyen certificados de depósitos a plazo emitidos principalmente por instituciones financieras locales con plazos de vencimiento hasta febrero del 2011.
- **Certificados de Inversión** – Constituyen certificados emitidos por una institución financiera del sector público y una sociedad financiera local con plazos de vencimiento hasta febrero del 2011.²⁵

2.2.4.- Evolución de la financiación del Banco

2.2.4.1 Obligaciones con el público

Un resumen de obligaciones con el público es como sigue:

²⁵ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

Tabla 2-3.- Obligaciones con el público.

(en miles de U.S. dólares)

Depósitos a la vista	
Depósitos de ahorro	60,570
Depósitos monetarios que generan Intereses	16,237
Otros depósitos	1,007
Depósitos por confirmar	742
Total	78,556
Depósitos a plazo	
De 1 a 30 días	19,857
De 31 a 90 días	36,243
De 91 a 180 días	16,440
De 181 a 360 días	13,549
De más de 361 días	9,681
Depósitos Restringidos	3,209
Total	98,979

Fuente: Banco ProCredit SA

2.2.4.2 Depósitos de Ahorro – Constituyen cuentas de ahorro que devengan una tasa de interés nominal anual que fluctúa, al 31 de diciembre del 2010, entre el 1.25% y el 2.75% en función de los saldos diarios, con capitalización mensual.

2.2.4.3 Depósitos Monetarios que Generan Intereses – Constituyen cuentas corrientes que devengan una tasa de interés nominal anual que fluctúa, al 31 de diciembre del 2010, entre el 0.5% y el 1% en función de los saldos diarios mayores a US\$10 mil, los cuales se capitalizan mensualmente.

2.2.4.4 Depósitos a Plazo – Constituyen certificados de depósito a un plazo fijo original no menor a 30 días que devengan una tasa de interés promedio ponderado del 4.93%. Estos depósitos se presentan de acuerdo con el plazo remanente para su vencimiento.

2.2.4.5 Tasas de Interés – Las tasas de interés nominales anuales de las obligaciones con el público promedio del año y vigentes al 31 de diciembre del 2010, fueron como sigue:

Tabla 2-4.- Tasas de interés 2010

	Promedio 2010 Porcentaje	Diciembre 31, 2010 Porcentaje
Cuentas de ahorros	1.57	1.39
Cuentas corrientes	0.65	0.54
Depósitos a plazo	5.45	4.93

Fuente: Banco ProCredit SA

2.2.4.6 Distribución Geográfica – Un resumen de las obligaciones con el público por distribución geográfica según su otorgamiento es como sigue:

Tabla 2-5.- Obligaciones.

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
Intereses por pagar:	
Depósitos a plazo	1,506
Obligaciones financieras	1,132
Impuesto a la renta	1,711
Participación a empleados	1,397
Provisiones para jubilación patronal y desahucio	611
Retenciones fiscales	270
Obligaciones patronales	210
Aportes a la Superintendencia de Bancos y Seguros por pagar	
Proveedores	149
Impuesto del 1.5 por mil por pagar	146
Otras retenciones	106
Provisión para operaciones contingentes (Nota 10)	3
Otras	999
Total	8,415

Fuente: Banco ProCredit SA

De acuerdo con el Anexo A del reporte de liquidez remitido por el Banco a la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, los 100 mayores depositantes mantienen saldos al 31 de diciembre del 2010 de aproximadamente US\$89.8 millones.²⁶

2.2.4.7 Cuentas por pagar

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

Tabla 2-6.- Cuentas por pagar

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
Intereses por pagar:	
Depósitos a plazo	1,506
Obligaciones financieras	1,132
Impuesto a la renta	1,711
Participación a empleados	1,397
Provisiones para jubilación patronal y desahucio	611
Retenciones fiscales	270
Obligaciones patronales	210
Aportes a la Superintendencia de Bancos y Seguros por pagar	
Proveedores	149
Impuesto del 1.5 por mil por pagar	146
Otras retenciones	106
Provisión para operaciones contingentes (Nota 10)	3
Otras	999
Total	8,415

Fuente: Banco ProCredit SA

2.2.4.8 Participación a Empleados – De conformidad con disposiciones legales, los empleados tienen derecho a participar en las utilidades anuales del Banco en un 15%

²⁶ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

aplicable a las utilidades líquidas o contables. El movimiento de la provisión para participación a empleados fue como sigue:

Tabla 2-7.- Provisión por participación de empleados.

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
Saldo al comienzo del año	1,112
Provisión del año	1,397
Pagos efectuados	(1,112)
Saldo al fin del año	1,397

Fuente: Banco ProCredit SA

2.2.4.9 Impuesto a la Renta – De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Hasta el año 2009, los dividendos en efectivo que se declararon o distribuyeron a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. A partir del año 2010, los dividendos distribuidos a favor de accionistas personas naturales residentes en el Ecuador y de sociedades domiciliadas en paraísos fiscales, o en jurisdicciones de menor imposición, se encuentran gravados para efectos del impuesto a la renta. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:²⁷

Tabla 2-8.- Utilidad gravable año 2010

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
Utilidad según estados financieros, neta de participación a empleados	7,915
Gastos no deducibles	1,600
Otras deducciones	(906)
Utilidad gravable	8,609
Impuesto a la renta cargado a resultados	2,152

Fuente: Banco ProCredit SA

El movimiento de la provisión para impuesto a la renta fue como sigue:

Tabla 2-9.- Provisión de Impuesto a la Renta

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
Saldo al comienzo del año	18
Provisión del año	2,152
Pagos efectuados	(459)
Saldo al fin del año	1,711

Fuente: Banco ProCredit SA

Las declaraciones de impuestos han sido revisadas por las autoridades tributarias hasta el año 2006 y son susceptibles de revisión las declaraciones del año 2007 al 2009. Adicionalmente, las autoridades tributarias han realizado una revisión parcial en el año 2010.

²⁷ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

2.2.4.10 Aspectos Tributarios del Código Orgánico de la Producción – Con fecha diciembre 29 de 2010, se promulgó en el Suplemento del Registro Oficial No. 351 el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, el mismo que incluye entre otros aspectos tributarios los siguientes:

- La reducción progresiva en tres puntos porcentuales en la tarifa de impuesto a la renta para sociedades, así tenemos: 24% para el año 2011, 23% para el año 2012 y 22% a partir del año 2013.
- Exoneración de retención en la fuente de impuesto a la renta en pago de intereses de créditos externos otorgados por instituciones financieras.
- La reducción progresiva del porcentaje de retención en la fuente de impuesto a la renta en pagos al exterior conforme la tarifa de impuesto a la renta para sociedades.
- Exoneración del impuesto a la salida de divisas en los pagos de capital e intereses por créditos otorgados por instituciones financieras destinados al financiamiento de inversiones previstas en este Código.²⁸²⁹

2.2.4.11 Precios de Transferencia – De conformidad con disposiciones legales vigentes, los contribuyentes sujetos al impuesto a la renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal por un importe acumulado superior a US\$5 millones están obligados a presentar un estudio de Precios de Transferencia. El Banco no dispone del estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2010, requerido por disposiciones legales vigentes, en razón de que el plazo para su presentación ante las autoridades tributarias, vence en el mes de junio del año 2011. Dicho estudio constituye una base para determinar si las operaciones con partes relacionadas han sido efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia. A la fecha de emisión de los estados financieros, dicho estudio se encuentra en proceso de ejecución y la Administración del Banco considera que los efectos del mismo, si hubiera, carecerían de importancia relativa. Al 31 de diciembre del 2009, el Banco efectuó el estudio de precios de transferencia en el cual se estableció que las transacciones con partes relacionadas han sido efectuadas a precios razonables que se aproximan a valores de plena competencia.

2.2.4.12 Provisiones para Jubilación Patronal y Desahucio – Un resumen de las provisiones para jubilación patronal y desahucio es como sigue:

²⁸ Código Orgánico de la Producción

²⁹ Ley de Régimen Tributario Interno

Tabla 2-10.- Provisiones por jubilación patronal y desahucio

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
Jubilación patronal	493
Desahucio	118
Total	611

Fuente: Banco ProCredit SA

2.2.4.13 Jubilación Patronal – De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los empleados que por veinte años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. Al 31 de diciembre del 2010, el Banco tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente, basado en el método actuarial de costeo de crédito unitario proyectado. Al 31 de diciembre del 2010, el Banco mantiene una reserva por el valor actual de las obligaciones futuras para 810 empleados que aún no completaban el requisito de tiempo de trabajo. Para el cálculo, se consideraron una tasa anual de descuento del 6.5% y una tasa de incremento salarial del 2.4%.³⁰

El movimiento de la provisión para jubilación patronal fue como sigue:

Tabla 2-11.- Provisión para jubilación patronal

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
SalDOS al comienzo del año	413
Provisión del año	171
Pagos efectuados	(91)
SalDOS al fin del año	493

Fuente: Banco ProCredit SA

2.2.4.14 Desahucio – De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador con el 25% del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa o empleador. Al 31 de diciembre del 2010, el Banco tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente.

El movimiento de la provisión para desahucio fue como sigue:

³⁰ Código del Trabajo

Tabla 2-12.- Provisión por desahucio

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
Saldo al comienzo del año	96
Provisión del año	60
Pagos efectuados	(38)
Saldo al fin del año	118

Fuente: Banco ProCredit SA

2.2.4.15 Obligaciones financieras

Un resumen de obligaciones financieras, clasificadas por vencimiento, es como sigue:³¹

Tabla 2-13.- Obligaciones financieras clasificadas por vencimiento.

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	De 1 hasta 30 días	De 31 hasta 90 días	De 91 hasta 180 días	De 181 hasta 360 días	De más de 360 días	Total
Obligaciones con Instituciones financieras del exterior		1,176	2,500	5,853	17,589	27,118
Obligaciones con organismos multilaterales		488	2,313	2,744	2,222	7,767
Otras Instituciones	5,000	2,013	14,000	714	30,337	52,064
Total	5,000	3,677	18,813	9,311	50,148	86,949

Fuente: Banco ProCredit SA

2.2.4.16 Instituciones Financieras del Exterior – Un resumen de las obligaciones financieras del exterior es como sigue:

Tabla 2-14.- Obligaciones Financieras del Exterior

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
KfW, con vencimiento hasta diciembre del 2013	14,118
Citigroup, con vencimientos hasta diciembre del 2012	10,000
Bank IM Bistum Essen EG, con vencimientos hasta noviembre del 2013	2,000
Bank IM Bistum Essen EG (KCD-Mikrofinanzfonds), con vencimientos hasta julio del 2011 (1)	1,000
Total	27,118

Fuente: Banco ProCredit SA

Corresponde a un préstamo otorgado y administrado por Bank IM Bistum Essen EG, el cual fue transferido como inversión al Fondo KCD-Mikrofinanzfonds (FIS) II "Lateinamerika" a partir del mes de marzo del año 2009. Al 31 de diciembre del 2010, el promedio ponderado de las tasas de interés para los préstamos de instituciones financieras es del 4.47%.

³¹ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

2.2.4.17 Organismos Multilaterales – Un resumen de obligaciones financieras con organismos multilaterales es como sigue:³²

Tabla 2-15.- Obligaciones Financieras con organismos multilaterales

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
ProCredit Holding AG, con vencimientos hasta julio del 2014	25,000
Instituto de Crédito Oficial – ICO, con vencimiento hasta marzo del 2015	10,064
Microfinance Growth Fund con vencimiento hasta septiembre del 2012	5,000
Dexla Blue Orchard con vencimientos hasta noviembre del 2012	4,000
Credit Suisse Microfinance Fund Management con vencimiento hasta junio del 2011	3,000
KCD Mikrofinanz fonds con vencimiento hasta octubre del 2013	3,000
Responsability con vencimiento hasta junio del 2011	2,000
Total	52,064

Fuente: Banco ProCredit SA

Al 31 de diciembre del 2010, el promedio ponderado de las tasas de interés para los préstamos con organismos multilaterales es del 3.91%.

2.2.4.18 Otras Instituciones – Corresponden a obligaciones financieras otorgadas principalmente por otro tipo de entidades de financiamiento e inversión. Un resumen de otras obligaciones es como sigue:

Tabla 2-16.- Otras Obligaciones

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
ProCredit Holding AG, con vencimientos hasta julio del 2014	25,000
Instituto de Crédito Oficial – ICO, con vencimiento hasta marzo del 2015	10,064
Microfinance Growth Fund con vencimiento hasta septiembre del 2012	5,000
Dexla Blue Orchard con vencimientos hasta noviembre del 2012	4,000
Credit Suisse Microfinance Fund Management con vencimiento hasta junio del 2011	3,000
KCD Mikrofinanz fonds con vencimiento hasta octubre del 2013	3,000
Responsability con vencimiento hasta junio del 2011	2,000
Total	52,064

Fuente: Banco ProCredit SA

Al 31 de diciembre del 2010, el promedio ponderado de las tasas de interés para los préstamos con otras instituciones incluida la deuda subordinada es del 7.97%.

³² Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

2.2.4.19 Obligaciones convertibles en acciones

Al 31 de diciembre del 2010, corresponde a un instrumento de deuda subordinada, que el Banco mantiene con SNS Institutional Microfinance Fund II, con vencimiento hasta octubre del 2015. La Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, mediante resolución No. SBS-INF-DNIFISAIFQ3- 2010-0158 del 22 de enero del 2010, autorizó al Banco a registrar como préstamo subordinado la mencionada obligación financiera, y notificó al Banco que, por las características de dicho préstamo subordinado, éste forme parte del patrimonio técnico secundario del Banco.³³

2.2.5.- Análisis de la salud financiera del Banco

2.2.5.1 Fondos Disponibles – Constituyen principalmente depósitos en bancos locales, del exterior y dinero en efectivo. Un resumen de fondos disponibles es como sigue:

Tabla 2-17.- Fondos Disponibles

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	
Depósitos en bancos locales	19.844
Depósitos para encaje	6.465
Caja	5.955
Depósitos en bancos del exterior	5.481
Efectos de cobro inmediato	815
Remesas en tránsito	33
Total	38.593

Fuente: Banco ProCredit SA

En cuentas corrientes y ahorros de disponibilidad inmediata que se mantienen principalmente en instituciones financieras con calificación mínima “AA”, los cuales al 31 de diciembre del 2010 generan una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 0.5% y el 3%.

2.2.5.2 Depósitos para Encaje – De acuerdo con disposiciones legales vigentes, el Banco está obligado a mantener como encaje bancario el 2% del promedio semanal de los saldos diarios de los depósitos y captaciones recibidos y se considera los saldos de los depósitos mantenidos en el Banco Central del Ecuador – BCE y el saldo disponible mantenido en caja. Al 31 de diciembre del 2010, el requerimiento de encaje bancario asciende a US\$3.4 millones.³⁴

³³ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

³⁴ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

2.2.5.3 Depósitos en Bancos del Exterior – Corresponden a depósitos en cuentas corrientes de disponibilidad inmediata que al 31 de diciembre del 2010 no generan intereses.³⁵

2.2.5.4 Patrimonio de los accionistas

2.2.5.4.1 Capital Pagado – El capital suscrito y pagado del Banco está representado por 39,314 acciones ordinarias y nominativas de US\$1,000 cada una. Durante el año 2010, el Banco incrementó su capital suscrito y pagado en US\$4.5 millones mediante capitalización de utilidades.

2.2.5.4.2 Reserva Legal – De conformidad con la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, debe transferirse por lo menos el 10% de la utilidad anual para formar la reserva legal, hasta que ésta como mínimo represente el 50% de su capital pagado.

2.2.5.4.3 Utilidades Retenidas – De acuerdo a lo establecido en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria, el Superintendente de Bancos y Seguros podrá disponer que la totalidad o una parte de las utilidades del año, no se distribuyan a los accionistas, sino que se destinen obligatoriamente a la formación de una reserva especial para una inmediata capitalización.

2.2.5.4.4 Requerimientos de patrimonio técnico y de liquidez

Patrimonio Técnico – De acuerdo a lo establecido en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero y la Codificación de Resoluciones emitida por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador y de la Junta Bancaria, el Banco debe mantener una relación entre su patrimonio técnico y la suma ponderada por riesgo de sus activos y contingentes del 9%; además, el patrimonio técnico no puede ser inferior al 4% de los activos totales más contingentes. Un resumen del patrimonio técnico requerido y constituido es como sigue:

Tabla 2-18.- Patrimonio Técnico

	Activos y contingentes ponderados por riesgo		Importe requerido		Importe constituido	
	en miles de U.S. dólares		en miles de U.S. dólares	%	en miles de U.S. dólares	%
Patrimonio técnico a activos y contingentes ponderados por riesgo	287,922		25,913	9	53,234	18.49
	Activos totales y contingentes		Importe requerido		Importe constituido	
	en miles de U.S. dólares		en miles de U.S. dólares	%	en miles de U.S. dólares	%
Patrimonio técnico a activos totales y contingentes	327,609		13,104	4	53,234	16.24

Fuente: Banco ProCredit SA

³⁵ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

2.2.6.- Ponderación del riesgo del negocio

La calidad de la cartera es un campo crucial del análisis dado que la mayor fuente de riesgo para cualquier institución financiera reside en su cartera de créditos. La cartera de créditos es, sin duda alguna, el mayor activo de las IMFs. Además, la calidad de este activo, y en consecuencia, el riesgo que representa para la institución, pueden resultar muy difíciles de medir. Para instituciones micro financieras, cuyos préstamos no están típicamente respaldados por alguna garantía realizable, la calidad de la cartera es de crucial importancia. Afortunadamente, muchas instituciones de Microfinanzas han aprendido a mantener carteras de créditos de muy alta calidad. En realidad, las mejores instituciones micro financieras, por lo general, son superiores a la hora de mantener una alta calidad de la cartera que los bancos comerciales de muchos países.³⁶

2.2.6.1 Gestión del riesgo de crédito

Dado que el crédito a pequeñas empresas es la operación principal de activo de Banco ProCredit no es sorprendente que el riesgo de crédito clásico, es decir, el riesgo de que los prestatarios no puedan pagar, constituya el riesgo más relevante en esta categoría. Banco ProCredit Ecuador ha adoptado la Política de Gestión de Riesgo de Crédito del grupo ProCredit y la Política de Valuación de Garantías del grupo, en más de dos décadas de operaciones de crédito exitosas en economías en desarrollo y en transición. La autoridad de toma de decisiones de crédito en el banco está definida claramente; todas las decisiones de otorgar un crédito o de modificar sus términos se toman por un comité de crédito y todas las evaluaciones de riesgo de crédito son documentadas cuidadosamente. Y sobre todo, el banco aspira a construir y a mantener relaciones de largo plazo con sus clientes, asegurando así que conoce perfectamente su situación financiera y que se tiene el máximo cuidado de no hacerles recaer en un endeudamiento excesivo. El riesgo de crédito también es mitigado por la gran diversificación de nuestra cartera. Las empresas a las que atendemos operan en una gama muy amplia de sectores, y sus exposiciones a las fluctuaciones de los mercados globales son muy limitadas. Además, la gran mayoría de nuestras exposiciones de crédito es relativamente pequeña. A finales de diciembre de 2010 los créditos menores de USD 30.000 representaban el 80,0% de la cartera total, mientras las diez mayores exposiciones representaban solamente el 3,05%.³⁷

³⁶ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

³⁷ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

Dado que la gran mayoría de los créditos del banco son reembolsables en plazos mensuales, el impago de un prestatario en la fecha contractual se trata como una señal inicial de fallido potencial y provoca una respuesta inmediata de parte del banco. Cuando un pago de interés o principal está en mora más de 30 días, el crédito en cuestión es incorporado a la cartera en riesgo (PAR>30), que actúa como un indicador clave del riesgo clásico de crédito.

En 2010 se observó una mejora paulatina de los indicadores de morosidad a medida que la economía salía de la crisis. La mora mayor de 30 días se redujo de 2,34% del total de la cartera en diciembre 2009 a 1,74% en diciembre 2010. En el primer semestre se hizo un gran esfuerzo para administrar la gestión de la cartera de exposiciones muy pequeñas. La crisis financiera global, con el deterioro del comercio en general, afectó a muchos clientes. Una de las formas en que Banco ProCredit ha hecho frente a este reto en la calidad de la cartera que representa la crisis financiera fue ofrecer la reestructuración de crédito a aquellos clientes que tienen potencial para recuperar la estabilidad. Las reestructuraciones se hacen con un análisis a fondo de la evolución de la capacidad de pago de cada cliente. La decisión de reestructurar una exposición de crédito siempre es tomada por un comité de crédito y pretende alcanzar la recuperación total. Al cierre de diciembre se habían reestructurado en la categoría de "créditos en observación" USD 1.97 millones, y en la de créditos deteriorados USD 0.34 millones. La cartera reestructurada agregada ascendía en diciembre a algo más de 6.3 millones para un total de 349 préstamos, de los que alrededor de 6.08 millones (256 préstamos) no mostraban mora. 15 préstamos (USD 0.2 millones) tenían mora menor de 30 días, y había 48 préstamos por valor de USD 175 mil en mora mayor de 180 días. Los créditos reestructurados al inicio del año representaron el 2,04% de la cartera de préstamos, y a diciembre la cifra pasó a 2,36%. Banco ProCredit Ecuador tiene un enfoque de extrema prudencia en el capítulo de provisiones para potencial incobrabilidad. Las provisiones apropiadas para las exposiciones individualmente significativas se calculan en base a las tasas históricas de incobrabilidad. Para todas las exposiciones de crédito no deterioradas también se hacen provisiones.

A fines de año la tasa de cobertura (provisiones como porcentaje del PAR>30) se situaba en 250,39%. Las provisiones en relación con la cartera total de crédito se situaron en el 4,37%, de acuerdo a la normativa local. Los créditos con mora de largo plazo son castigados consistentemente. Sin embargo los intentos de cobranza continúan aún después de haber sido castigado el crédito, y se ejecuta rigurosamente la realización de las garantías. En 2010 el volumen neto castigado se situó en USD 1.2 millones, o 0,44% de la cartera bruta de préstamos.

2.2.6.2 Gestión de riesgo país

Dada la focalización de Banco ProCredit en el crédito a empresas en el mercado local, normalmente no participa en transacciones transfronterizas, por lo que su exposición al riesgo país es limitada. Sin embargo, el banco necesita a veces invertir parte de su liquidez sobrante en cuentas de instituciones internacionales de rating elevado o para realizar pagos de obligaciones del exterior. El grupo en su conjunto está expuesto al riesgo país en la medida en que todos los bancos ProCredit operan en economías en transición o países en desarrollo. Pero en el transcurso del tiempo el modelo de negocio de ProCredit ha mostrado ser relativamente resistente a los shocks macroeconómicos y políticos. El riesgo soberano representado por Ecuador es evaluado como moderado y estable.³⁸

2.2.6.3 Gestión de riesgo de liquidez

Banco ProCredit Ecuador está obligado a mantener un nivel mínimo de liquidez según varios indicadores establecidos por la Superintendencia de Bancos y Seguros y el Banco Central del Ecuador. La gerencia del banco ha definido mantener un porcentaje mayor a los requerimientos establecidos y el banco tiene un porcentaje del 162% sobre el indicador mínimo (Gap de brechas) al mes de diciembre. La razón de depósitos a préstamos netos era al cierre de 2010 del 71.0%. Para determinar la solidez de la liquidez del banco frente a shocks potenciales, se realizan regularmente pruebas de stress en base a escenarios definidos como un estándar de grupo por la Política de Gestión de Riesgo de Liquidez del Grupo. Siempre que se haga necesario superar tensiones de liquidez, Banco ProCredit Ecuador, como los demás bancos del grupo, puede recurrir a una línea standby de ProCredit Holding o bien acudir a otras líneas de crédito previamente contratadas. Hay varios factores inherentes al modelo de negocio del banco que ayudan a reducir el riesgo de liquidez.³⁹

En primer lugar se tiene una cartera de créditos diversificada de alta calidad. El número de desembolsos de créditos menores de USD 30.000 supuso en el año 26.509, y su volumen representa 60.0% de la cartera. El saldo promedio por crédito otorgado es USD 7,310 y no hay concentración en las mayores exposiciones de crédito con respecto al total otorgado. En segundo lugar, nuestros depósitos de clientes también están diversificados. En el año 2010 el saldo promedio de nuestros depósitos a plazo fue de USD 24 mil. Para reducir la

³⁸ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

³⁹ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

vulnerabilidad del banco al retiro de grandes volúmenes de depósitos hemos establecido como regla que los diez mayores depositantes no deben tener en conjunto un peso excesivo en los depósitos totales. De hecho esta concentración en depósitos se situó a finales de año en un 20%.

2.2.6.4 Gestión de riesgo de tasa de interés

Durante 2010 las tasas de interés activas experimentaron una tendencia a la baja debido a las regulaciones establecidas por el gobierno, mientras que las tasas pasivas se redujeron en el primer semestre debido principalmente al exceso de liquidez existente en la economía, estabilizándose en el segundo semestre del año. Debido a la restricción para el manejo de las tasas de interés activas (las que el banco cobra a sus clientes), la estrategia utilizada por el banco fue establecer un mix de tasas de interés fijas y variables en los activos y pasivos del Banco. Esto se complementó con planes de desconcentración de depósitos que incluyeron ampliación de plazos en productos de captación y disminución de tasas de interés por la situación de liquidez existente.⁴⁰

2.2.6.5 Gestión de riesgo operacional

La Política de Gestión de Riesgo Operacional del grupo cumple plenamente con Basilea II y la legislación bancaria alemana. Para minimizar el riesgo operacional todos los procesos están documentados minuciosamente y sometidos a mecanismos de control efectivos. Las descripciones de puesto de trabajo son completas, las tareas están estrictamente segregadas y se evita que haya dependencia de determinadas personas clave. Cuando el banco recluta personal presta mucha atención a la integridad personal, virtud que es reforzada por la estricta aplicación del código de conducta y por el entrenamiento completo que reciben los nuevos empleados. Los programas están diseñados para promover una cultura de transparencia y de conciencia de riesgo. La Base de Datos de Eventos de Riesgo (RED) del grupo sirve para dar un tratamiento sistemático y transparente a los riesgos operacionales, con una documentación clara de las medidas de prevención y de corrección, accesible al control de la gerencia, tanto a nivel de banco como del grupo.⁴¹

El personal del banco debe reportar a Procredit Holding todos los eventos que representan una pérdida real o potencial para el banco mayor de USD 500. Hasta diciembre de 2010 el banco reportó 35 eventos de riesgo en el año, dentro de los cuales se incluyen eventos de

⁴⁰ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

⁴¹ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

fraude externo detectados por el personal del banco, así como transacciones no registradas correctamente. En 2010 se realizó una capacitación institucional para reconocer y evitar el riesgo operacional, se impartió el código de conducta y el resguardo de la seguridad de la información, como parte de un seminario de capacitación institucional al que asisten todos los miembros del personal. Los principales usuarios del sistema (jefes de departamento, jefes de agencia, etc.) reciben entrenamiento adicional sobre estos temas, que les permite promover en el personal de su grupo de trabajo la cultura de identificación e información de posibles escenarios de Riesgo.

2.2.6.6 Adecuación de capital

La adecuación de capital del banco se calcula mensualmente y se reporta a la gerencia y al Comité de Gestión de Riesgo del grupo junto con previsiones actualizadas para asegurar que en el futuro se cumplirán los requerimientos de adecuación de capital. El fuerte respaldo de nuestros accionistas ha permitido al banco mantener en todo momento un margen cómodo de capital. Durante 2010 no hubo ninguna ampliación de capital nuevo, ya que se capitalizaron las utilidades netas del año 2009. En diciembre de 2010 el ratio de adecuación de capital total (primario y secundario/activos ponderados a riesgo) estaba en 18,5%, por encima del estándar mínimo del grupo de 12%, mientras el mínimo que se exige a nivel local por la SBS es del 9% de Patrimonio Neto computable frente a Activos Ponderados por Riesgo. Banco ProCredit Ecuador tiene un rating local de AA+ con perspectiva estable de Bank Watch Ratings (asociada a Fitch International).⁴²

2.2.6.7 Calificación de Riesgo – De acuerdo con disposiciones emitidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, las entidades del sector financiero deben someterse a una calificación por parte de una empresa calificadora de riesgos y entregar a la Superintendencia informes trimestrales de calificación elaborados por las referidas firmas calificadoras de riesgo autorizadas por la Superintendencia. Para el caso del Banco, los informes entregados durante el año 2010 por la compañía calificadora de riesgo reflejaron una calificación AA+ durante los tres trimestres terminados el 30 de septiembre del 2010. De acuerdo con la calificadora, dicha calificación significa que la institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación. El informe correspondiente al cuarto trimestre del 2010, de acuerdo a disposiciones vigentes deberá ser recibido hasta el 31 de marzo del 2011.

⁴² Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

2.2.6.8 Provisión para Posibles Pérdidas sobre Activos de Riesgo y Contingentes

El Banco constituye provisiones para cubrir posibles pérdidas sobre activos de riesgo (inversiones, cartera de créditos, cuentas por cobrar, bienes adjudicados por pago y otros activos) y contingentes con cargo a resultados del año, según lo establecido en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador y de la Junta Bancaria.

Al 31 de diciembre del 2010, los porcentajes de provisión de acuerdo con la calificación asignada por el Banco, fueron:⁴³

Tabla 2-19.- Porcentajes de Provisión de las carteras de crédito

Categoría	Porcentaje			
	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito
Riesgo normal (A)	1.5	1.5	1.5	1.5
Riesgo potencial (B)	5-19	19	19	19
Deficiente (C)	20-49	49	49	49
Dudoso recaudo (D)	50-99	99	99	60
Pérdidas (E)	100	100	100	100

Fuente: Banco ProCredit SA

Cabe indicar, que el Comité de Calificación de Activos de Riesgo del Banco mantiene para el caso de créditos comerciales, provisiones establecidas en base al análisis individual de riesgo, y dentro de los rangos de provisión establecidos para cada categoría de riesgo establecida por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador.

Para los créditos no analizados individualmente, la provisión se determina según el rango de días de mora. La Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador y de la Junta Bancaria establece que se constituirán provisiones equivalentes al 100% del monto del crédito por los riesgos inherentes a la tasa de interés, cuando ésta supere la tasa máxima permitida por la ley.

De acuerdo con lo establecido por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, las instituciones financieras que operen con microcréditos y créditos de consumo deberán constituir y mantener una provisión genérica cuando su actividad crediticia presente factores de riesgo de incobrabilidad adicional a la morosidad, la misma que solo podrá ser disminuida con autorización previa de la Superintendencia. A fin de determinar la provisión genérica por riesgo adicional, la Administración del Banco considera los siguientes factores:

⁴³ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

Evaluación de las políticas, prácticas y procedimientos de concesión y administración de microcréditos y créditos de consumo y de control de riesgo crediticio;

- ✓ Determinación de la frecuencia de casos de incumplimientos de las políticas crediticias y procedimientos establecidos para el otorgamiento y administración de créditos a través de la revisión de una muestra representativa de prestatarios seleccionados bajo criterios estadísticos; y
- ✓ Estimación del efecto de riesgo de clientes que son morosos también en otras instituciones del sistema financiero, con base en los reportes de la central de riesgos.

Adicionalmente, las provisiones genéricas voluntarias referidas precedentemente, también podrán constituirse para los créditos comerciales y de vivienda, con el propósito de cubrir las pérdidas potenciales basadas en la experiencia del negocio, las mismas que formarán parte del patrimonio técnico secundario del Banco, previa comprobación de la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador.

2.2.6.9 Calificación de Activos de Riesgo y Contingentes –

Un resumen de la calificación de activos de riesgo efectuada por el Banco al 31 de diciembre del 2010, es como sigue:

Tabla 2-20.- Calificación de Activos

(en miles de U.S. dólares)	(A) Riesgo Normal	(B) Riesgo potencial	(C) Deficiente	(D) Dudoso Recaudo	(E) Pérdidas	Total
Rubro de evaluación						
Cartera de créditos y contingentes	261,380	2,862	3,512	945	3,118	271,817
Bienes adjudicados por pago	314					314
Cuentas por cobrar y otros activos	448	-	3	4	29	484
Subtotal	262,142	2,862	3,515	949	3,147	272,615
Inversiones						
Para negociar de entidades del sector privado	3,401					3,401
Para negociar del sector Público	2,000					2,000
Disponibles para la venta sector privado	3,228					3,228
De disponibilidad Restringida	233					233
Subtotal	8,862					8,862
Total activos de riesgo y contingentes y total evaluado	271,004	2,862	3,515	949	3,147	281,477
Provisiones						
Provisión requerida	4,010	401	1,356	540	3,147	9,454
Provisión general						2,454
Provisión constituida						11,908

Fuente: Banco ProCredit SA

2.3.- Análisis estratégico y competitivo

2.3.1.- Evolución del Sector

2.3.1.1 Entorno político y económico

La economía ecuatoriana tuvo un crecimiento discreto durante el año 2010, comparado con los países de la región. El gobierno ecuatoriano busca mejorar la distribución de los ingresos impulsando la inversión pública como motor del desarrollo económico. Sin embargo, esta política no está dando los resultados esperados. El déficit del presupuesto público, el desequilibrio de la balanza de pagos, la falta de acceso a financiamiento en los mercados internacionales y la escasa inversión privada provocaron un débil crecimiento económico, a pesar del entorno favorable debido al alto precio internacional del petróleo, principal fuente de divisas del país. Frente a un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en el 2009 de 0.36%; para el 2010 – según el Fondo Monetario Internacional – se prevé que éste sea del 2,90%, mientras que el Banco Central del Ecuador (BCE) estima que llegue a un 3,73%. El PIB per cápita en el año 2009 fue de USD 3.715 y para el 2010 – de acuerdo a lo previsto por el BCE – llegará a USD 4.013. La inflación del año 2010 fue de 3,33%, inferior a la registrada en el 2009 (4,31%), mostrando una relativa estabilidad de los precios en dolarización. Dentro de los principales acontecimientos del año 2010 se destacan: A finales de febrero, el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) incluyó a Ecuador en la lista de países que no cumplían satisfactoriamente con las normas para combatir el lavado de dinero y el financiamiento al terrorismo. En el mes de junio, el país salió de esta lista luego de cumplir algunos requisitos de dicho organismo. En el mes de septiembre, la Asamblea Nacional aprobó una ley que eliminaba algunos beneficios de los servidores públicos considerados excesivos o distorsionantes. Como consecuencia de esta ley, el 30 de septiembre se desencadenó un motín policial que llevó inclusive a la retención del Presidente de la República por algunas horas por parte de manifestantes, situación que fue controlada esa misma noche. Las señales que da el Gobierno a los inversionistas son contradictorias y no contribuyen a generar la confianza del sector privado en sus políticas. Por un lado, durante el año se aprobaron o se debatieron en la Asamblea Nacional algunas leyes controversiales que afectan al manejo las finanzas públicas y el entorno de los negocios, y se denunciaron los tratados bilaterales de protección de inversiones. Por otro lado, en el mes de diciembre se aprobó una ley llamada el Código de la Producción, con la intención por parte del Poder Ejecutivo de favorecer el desarrollo empresarial privado. Un hecho positivo fue, a fines del 2010 Standard & Poor's y Fitch subieron la calificación de riesgo soberano de Ecuador de "CCC+" a "B-", con perspectiva estable.⁴⁴

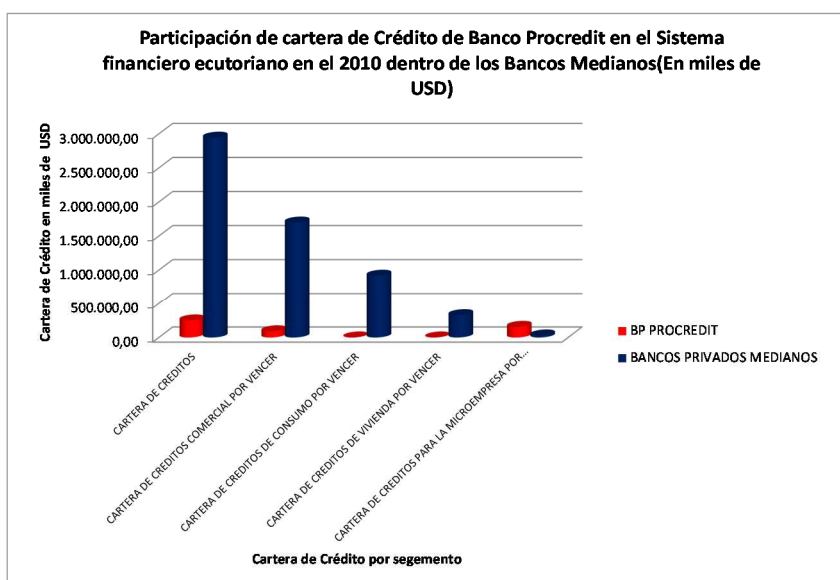
⁴⁴ Autores

2.3.1.1.1 Desarrollo del sector financiero

El sistema financiero ecuatoriano está conformado por 25 bancos privados, 4 instituciones financieras públicas, 10 sociedades financieras, 4 mutualistas y 39 cooperativas de ahorro y crédito reguladas. El nivel de activos del sistema financiero cerró a diciembre 2010 con USD 28,8 mil millones, con una variación porcentual respecto a diciembre 2009 de 18,9%, concentrando el 60,7% de los activos del sistema entre los seis bancos más grandes. La cartera de créditos del sistema financiero del Ecuador, a diciembre 2010, fue de USD 17,3 mil millones de dólares creciendo un 22,9% en relación al año 2009, y representa un 30,3% respecto al PIB, mientras que sus depósitos fueron, a esa misma fecha, de USD 21,4 mil millones de dólares, con una variación positiva respecto al mes de diciembre del 2009 de 19,6%, que equivalen a un 37,6% respecto al PIB. En el año que finaliza, el sistema financiero se mantuvo sólido y en crecimiento, con alta liquidez, morosidad inferior al año anterior (mora de 3,5% a fines de 2010 vs 4,0% en 2009), e importantes niveles de cobertura de provisiones sobre la cartera en riesgo y de capitalización.

Existe un destacable desarrollo de la cartera de microcrédito, la cual a nivel del sistema financiero regulado en su conjunto asciende al 12,2% de la cartera total, creciendo en 29,8% durante el año 2010 y contribuyendo a la formalización de la economía.

Gráfico 1.- Participación de Cartera de Crédito del BPC



Fuente: Banco ProCredit

Elaborado por: Los autores

En septiembre del 2010 el Lloyds Bank, un banco pequeño en Ecuador con una participación en los activos del sistema bancario tan sólo del 0,7%, decidió la venta de sus

operaciones al mayor grupo financiero ecuatoriano (Banco Pichincha). Las regulaciones bancarias aprobadas durante el 2010 para el manejo de la liquidez buscan la permanencia de una mayor cantidad de recursos en el país, e incluso direccionar fondos a inversiones en el sector público y a empresas del sector real que emiten títulos en el mercado de valores. Por otro lado, es un hecho relevante la creación del Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social – en octubre 2010 – ya que genera competencia al sector privado, inicialmente en crédito hipotecario de vivienda y de consumo, y reduce la posibilidad de captar fondos de la seguridad social a la banca privada, los mismos que hasta el año 2009 constituían una importante fuente de financiamiento.

Finalmente, el gobierno sigue estableciendo topes a las tasas activas de interés. En el mes de mayo 2010 redujo significativamente la tasa máxima para operaciones de microcrédito por montos hasta USD 10.000. Sin embargo, las tasas para otros segmentos no fueron afectadas, considerando que desde mediados del 2007 hasta el 2009 se dieron importantes disminuciones en las mismas.

2.3.2.- Evolución de la posición competitiva del Banco

2.3.2.1 Desempeño de Banco ProCredit

En línea con la estrategia del grupo ProCredit, el banco se enfoca prioritariamente a la prestación de servicios financieros integrales a los segmentos de muy pequeñas y pequeñas empresas, 93% de los créditos desembolsados se dirigieron a ellas, destinándose el porcentaje restante a las medianas empresas. Estas empresas son muy importantes en el país por su contribución a la generación de empleo. Este enfoque coincide con las prioridades del gobierno ecuatoriano de promover el desarrollo de estos pequeños y medianos negocios y principalmente, la producción nacional.

Siendo consistente con las prioridades antes planteadas y haciendo prevalecer su filosofía de responsabilidad social, el banco dejó de financiar microempresas muy pequeñas, aquellas que demandan montos menores a USD 2.000. La excesiva oferta de financiamiento existente en el mercado para estos clientes, tanto de entidades públicas como privadas, mediante créditos dirigidos frecuentemente al consumo, incrementa la probabilidad de sobreendeudamiento, al cual por naturaleza son más vulnerables.⁴⁵

⁴⁵ Autores

Tabla 2-21.- Participación de Mercado

En la estrategia de negocios del banco se reforzó la orientación integral al cliente, estructurando la organización interna y los servicios en base a segmentos de clientes.

Es así que se distinguen dos grandes áreas de negocios: una es la banca para empresas y la otra, la banca para personas.

Cartera Microempresa	Participación en Cartera Microempresa
BP SOLIDARIO	18,32%
BP PICHINCHA	49,95%
BP PROCREDIT	16,14%
BP FINCA	2,61%

Fuente: Superintendencia de CIA Elaborado por: Los autores

La banca para empresas se segmenta entre muy pequeñas, pequeñas y medianas empresas, estableciendo estructuras comerciales diferentes dirigidas a cada tipo de cliente, promoviendo su reciprocidad, es decir manejar integralmente los movimientos financieros de los clientes con el banco.⁴⁶

Tabla 2-22.- Participación en Cartera Comercial

Cartera Comercial	Participación en Cartera Comercial
BP PICHINCHA	26,97%
BP PACIFICO	8,05%
BP PRODUBANCO	13,17%
BP AUSTRO	2,22%
BP BOLIVARIANO	11,79%
BP INTERNACIONAL	12,38%
BP MACHALA	2,55%
BP PROMERICA	3,98%
BP SOLIDARIO	0,15%
BP PROCREDIT	1,81%

El objetivo es reforzar el posicionamiento de ProCredit como el banco preferido por las pequeñas y medianas empresas del país. Adicionalmente, se implementó la separación de funciones entre “front office” y “back office”, segregando claramente las funciones de generación de negocios de las funciones operativas y las de monitoreo y gestión de riesgos, con lo cual se logra fortalecer tanto el aspecto comercial como el manejo de riesgos.⁴⁷

Fuente: Superintendencia de CIA Elaborado por: Los autores

En cuanto a la banca de personas, el objetivo es promover el acceso a operaciones y servicios bancarios por parte de segmentos medios y bajos de la población, conjuntamente

⁴⁶ Autores

⁴⁷ Autores

con las actividades de 12 Memoria anual 2010 educación financiera que tienen como objetivo lograr un manejo eficiente y seguro de sus finanzas personales.

No está dentro de la misión del banco proveer créditos de consumo a sus clientes, por lo tanto, el otorgamiento de estos créditos es limitado y enfocado en objetivos muy específicos y que cumplan con el principio de responsabilidad social; tales como el mejoramiento o adquisición de vivienda, y mejor aun promoviendo el uso eficiente de energía.

Las siguientes secciones describen los importantes logros alcanzados en los negocios del banco, así como los muy buenos resultados económico-financieros, que demuestran el éxito de una gestión prudente y consistente, alineada con un concepto de banca socialmente responsable que da muy buenos frutos, tanto para el grupo ProCredit como para el país.

2.3.3.- Identificación de la cadena de valor

2.3.3.1 La cadena de valor en las entidades bancarias

Para J. Canals (1990) la cadena de valor de la empresa bancaria tiene una estructura mucho más sencilla que la de una empresa industrial, ya que el grupo de actividades de producción se puede entender como de apoyo a las actividades primarias.⁴⁸

Dentro de las actividades primarias, se pueden distinguir tres grupos:

- ✓ La captación de fondos, que no sólo implica una operación de suministro de fondos, sino también la venta de un servicio bancario. Por esta razón, la función de marketing no sólo se orienta hacia la derecha, tal y como ocurre en una cadena genérica, sino que también actúa para hacer atractiva al cliente la entrega de fondos a la entidad.
- ✓ La función de marketing que, tal y como acabamos de exponer, mantiene una importante conexión con las otras dos actividades primarias.
- ✓ La prestación de servicios financieros, en los que se incluye tanto los de activo como los de pasivo.

Por su parte, en los grupos de actividades de apoyo incluye la infraestructura, los recursos humanos, la tecnología y las operaciones. Ésta última actividad comprende tanto lo que es

⁴⁸ Autores

el registro de operaciones efectuadas por el banco como las compensaciones entre saldos, etc.

La Cadena de Valor es una técnica original de Michael Porter con el fin de obtener ventaja competitiva. En los libros de contabilidad se refleja esencialmente un incremento teórico del valor sobre y por encima del coste inicial de algún producto o servicio. Normalmente, se supone que este valor debe ser superior a los costes que se han ido acumulando durante todo el proceso de producción/servicio. Las actividades o acciones del valor añadido son aquellas que, vistas por el cliente final, son necesarias para proporcionar el output que el cliente está esperando. Existen un gran número de actividades que la empresa requiere, pero que no aportan valor desde el punto de vista de las ventajas para el cliente. Además, existen otras actividades que no agregan valor alguno, por ejemplo, el almacenamiento.

El objetivo de la Cadena de Valor no es otro que la identificación de las actividades e interrelaciones que se generan dentro de un proceso en el cual entran en juego los siguientes actores principales:

1. Proveedores
2. La unidad de Negocio propiamente dicha
3. La Distribución
4. Los propios clientes

Por lo tanto, la Cadena de valor puede definirse como las diferentes interacciones entre entes o añadidos que sufre un producto o servicio desde su creación como idea, hasta la percepción que tiene el cliente final acerca de su adquisición. Para la empresa, la cadena de valor es el desmenuzamiento de todas las fases para identificar las ventajas competitivas que puedan incrementar el valor percibido.

Dependiendo del sector, ésta es de mayor o menor complejidad. Y precisamente. Tomando como ejemplo el sector bancario, es (y debe ser) justamente de las más complejas por las siguientes razones fundamentales:⁴⁹

- ✓ Se trata de un intangible, es decir, se asesora servicio.
- ✓ Se opera con la base del esfuerzo de las personas: trabajar con su dinero.
- ✓ Los servicios bancarios son uno de los pilares de la economía del Bienestar.

Teóricamente y como ya hemos visto, dentro de la Cadena de Valor, se integran los

⁴⁹ Autores

diferentes procesos que añaden valor. Pero es necesario analizarlos más globalmente para entender la esencia de la Cadena y aplicarla en nuestro entorno laboral más inmediato.

2.3.3.2 Las cinco fuerzas de Michael Porter

(F1) Poder de negociación de los Compradores o Clientes

Concentración de compradores respecto a la concentración de compañías.

Grado de dependencia de los canales de distribución.

Posibilidad de negociación, especialmente en industrias con muchos costes fijos.

- ✓ Volumen comprador.
- ✓ Costes o facilidades del cliente de cambiar de empresa.
- ✓ Disponibilidad de información para el comprador.
- ✓ Capacidad de integrarse hacia atrás.
- ✓ Existencia de sustitutos.
- ✓ Sensibilidad del comprador al precio.
- ✓ Ventaja diferencial (exclusividad) del producto.
- ✓ Análisis RFM del cliente (Compra Recientemente, Frecuentemente, Margen de Ingresos que deja).
- ✓ Gran cantidad de clientes, depositantes que tienen libre elección de escoger en que institución bancaria ahorrar su dinero, es decir aquel que le ofrezca seguridad y en otros rentabilidad, es decir de acuerdo al perfil del cliente, en este caso las instituciones financieras operan en un sector muy rentable porque tienen un alto poder de negociación con los clientes.⁵⁰

(F2) Poder de negociación de los Proveedores o Vendedores

El “poder de negociación” se refiere a una amenaza impuesta sobre la industria por parte de los proveedores, a causa del poder de que éstos disponen ya sea por su grado de concentración, por la especificidad de los insumos que proveen, por el impacto de estos insumos en el costo de la industria, etc. Por ejemplo: Gran cantidad de oferentes, Bancos, Cooperativas de Ahorro y Crédito, Financieras que ofrecen el servicio de ahorro y otorgar créditos, estos intermediarios financieros trabajan con recursos del público ofreciendo tasas diferenciadas de acuerdo al tipo de producto en el caso de créditos comerciales, consumo, vivienda, microcréditos, hay diferenciación de tasas en créditos según segmentos, por el

⁵⁰ Autores

lado de pasivos hay tasas de ahorro promedio al igual que en el ahorro a plazos fijo, hay poca diferenciación de productos, la diferencia en si está en el tipo de calificación de la institución financiera, respaldo, solides y nivel de solvencia. Algunos factores asociados a la segunda fuerza son:

- ✓ Facilidades o costes para el cambio de proveedor.
- ✓ Grado de diferenciación de los productos del proveedor.
- ✓ Presencia de productos sustitutivos.
- ✓ Concentración de los proveedores.
- ✓ Solidaridad de los empleados (ejemplo: sindicatos).
- ✓ Amenaza de integración vertical hacia adelante de los proveedores.
- ✓ Amenaza de integración vertical hacia atrás de los competidores.⁵¹

(F3) Amenaza de nuevos entrantes

Mientras que es muy sencillo montar un pequeño negocio, la cantidad de recursos necesarios para organizar una industria aeroespacial es altísima. En dicho mercado, por ejemplo, operan muy pocos competidores, y es poco probable la entrada de nuevos actores. Algunos factores que definen ésta fuerza son:

- ✓ Existencia de barreras de entrada.
- ✓ Economías de escala.
- ✓ Diferencias de producto en propiedad.
- ✓ Valor de la marca.
- ✓ Costes de cambio.
- ✓ Requerimientos de capital.
- ✓ Acceso a la distribución.
- ✓ Ventajas absolutas en coste.
- ✓ Ventajas en la curva de aprendizaje.
- ✓ Represalias esperadas.
- ✓ Acceso a canales de distribución.
- ✓ Mejoras en la tecnología.

En este caso la entrada de nuevos bancos depende del capital con que se tenga para ingresar, es decir existirán algunos que podrán convertirse en bancos de acuerdo a que cumplan el requerimiento mínimo exigido por la Superintendencia de Bancos otros no

⁵¹ Autores

podrán hacerlo, si se es un banco puede operar como intermediario financiero, si sólo es financiera no puede captar recursos sólo puede otorgar créditos lo cual encarece los créditos, por tanto el rendimiento exigido por los accionistas será más elevado debido a que el financiamiento se encarece; mientras que para los bancos ya consolidados el costo financiero se puede abaratar por economías de escala al captar en volumen y colocar en créditos, esa diferencia, spread financiero entre tasa activa cobrada por créditos otorgados versus la tasa pasiva pagada por captar ahorros del público, es la ganancia que permite a las instituciones financieras obtener una rentabilidad razonable.⁵²

(F4) Amenaza de productos sustitutivos

Como en el caso citado en la primera fuerza, las patentes farmacéuticas o tecnologías muy difíciles de copiar, permiten fijar los precios en solitario y suponen normalmente una muy alta rentabilidad. Por otro lado, mercados en los que existen muchos productos iguales o similares, suponen por lo general baja rentabilidad. Podemos citar, entre otros, los siguientes factores:

- ✓ Propensión del comprador a sustituir.
- ✓ Precios relativos de los productos sustitutos.
- ✓ Coste o facilidad de cambio del comprador.
- ✓ Nivel percibido de diferenciación de producto.
- ✓ Disponibilidad de sustitutos cercanos.

Existe en los actuales momentos pocos sustitutos de la banca normal, en este caso la banca electrónica en un futuro pueda sustituir a la banca actual, pero existe el riesgo moral de que se pueda proliferar las llamadas estafas electrónicas, además que se requiere la bancarización total de las personas lo cual está muy lejos de ocurrir al menos en países de economías emergentes; en los actuales instantes existen las pugnas de captar clientela de la banca tradicional con tecnología de internet versus la banca no tradicional que está atendiendo un nicho de mercado no explotado como son las Microfinanzas que es rentable por tasa pero en la cual la obtención de información es más costosa.

(F5) Rivalidad entre los competidores

Más que una fuerza, la rivalidad entre los competidores viene a ser el resultado de las cuatro anteriores. La rivalidad entre los competidores define la rentabilidad de un sector:

⁵² Autores

cuanto menos competido se encuentre un sector, normalmente será más rentable y viceversa.

Se puede decir que los competidores en el sector bancario es homogéneo, los productos no son innovados hasta el momento, no hay heterogeneidad de productos, lo que existe es diferenciación en servicio al cliente, tratando de facilitar la vida a los clientes, mediante reducción de procesos de atención en clientes.

La Cadena de Valor del sector bancario se estructuraría a través de la siguiente, resumida y simplificada interacción:⁵³

Tabla 2-23.- Cadena de Valor



Fuente: Banco ProCredit

Elaborado por: Los Autores

Tabla 2-24.- Cadena de Valor del Banco Procredit

LA CADENA DE VALOR DE BANCO PROCREDIT



Fuente: Banco ProCredit

Elaborado por: Los Autores

⁵³ Autores

Proveedor y Creador de servicios:

Banco ProCredit SA.

Servicios complementarios:**2.3.3.3 PRODUCTOS QUE OFRECE EL BANCO****Tabla 2-25.- Productos que ofrece BPC⁵⁴**

PRODUCTOS ACTIVOS	CARACTERISTICAS	FORTALEZAS	DEBILIDADES
Crédito a la Microempresa	Microcréditos desde USD 100 para cubrir sus necesidades financieras de negocio y personales de los microempresarios	Crédito ágil	Créditos a plazos cortos, con comisiones financieras altas
Créditos a la Microempresa Agropecuaria	Créditos desde USD 100 para financiar la compra de insumos, mano de obra, maquinaria, animales, ampliar y mejorar las instalaciones de las empresas agropecuarias.	Crédito ágil	Créditos con alto riesgo, debido a ciclos de producción, comisiones financieras altas
Crédito a la Pequeña y Mediana Empresa	Créditos desde USD 30.000 hasta \$150.000 en Pequeña Empresa, desde \$150.000 hasta \$2'000.000 en Mediana empresa; para cubrir sus necesidades del negocio y personales de las PYME'S.	Crédito con mayores plazos	Menor agilidad en trámites, debido a los montos más grandes
Crédito de Oportunidad	Microcrédito desde USD 100 para aprovechar las oportunidades de negocio que se presenten.	Crédito ágil y oportuno	Créditos a cortísimo plazo
Crédito con garantía de Depósitos a Plazo Fijo	Créditos inmediatos hasta el 95% del Depósito a Plazo Fijo en garantía.	Crédito rápidos sin necesidad de visita	El dinero queda congelado hasta el vencimiento del crédito.
Líneas de Crédito	Línea revolving para cubrir necesidades financieras emergentes en cualquier momento.	Crédito rápido	Crédito de montos restringidos
Crédito para la vivienda	Créditos desde USD 1,000 para la compra de casa o terreno, ampliación o construcción de vivienda.	Crédito con menores comisiones financieras	Créditos con plazo máximo de 5 años
PRODUCTOS PASIVOS	CARACTERISTICAS	FORTALEZAS	DEBILIDADES
Libreta de Ahorro	Cuenta de ahorro creada para satisfacer necesidades de ahorro de personas naturales y jurídicas con tasa de interés competitiva, sin monto mínimo y sin costos de mantenimiento, y con capitalización mensual de intereses sobre saldos disponibles.	Apertura con pocos requisitos y sin costo de mantenimiento, cuenta con seguro gratuito por accidentes de acuerdo al saldo promedio de los últimos seis meses, sólo para personas naturales.	No aplica para personas jurídicas, tiene restricciones. Poca cobertura a nivel costa.
Libreta de Ahorro Infantil Prochicos	Esta cuenta es para los más pequeños, con las mismas condiciones de ahorro tradicional pero con una serie de eventos permanentes, para incentivar la cultura del ahorro desde tempranas edades.	Apertura con pocos requisitos y sin costo de mantenimiento, cuenta con seguro gratuito por accidentes de acuerdo al saldo promedio de los últimos seis meses, sólo para personas naturales.	No aplica para personas jurídicas, tiene restricciones. Poca cobertura a nivel costa.
Cuenta de Ahorro Premium	Cuenta con tasas de interés competitivas del mercado, capitalización mensual de intereses de acuerdo al saldo disponible diario.	Tasas de interés competitivas	Para montos superiores a USD 20,000
Cuenta Corriente	Tiene los costos operativos más bajos del mercado y pago de intereses mensuales sobre sus saldos diarios disponibles.	Bajos costos operativos, apertura con depósito mínimo de USD 100	Ninguna.

⁵⁴ Banco ProCredit

Depósitos a Plazo Fijo	Depósitos a un determinado tiempo, asegurando y garantizando por nuestro respaldo internacional	Tasas de interés más competitivas del mercado de acuerdo al plazo de su inversión, los DPF tienen seguro de vida gratuito	Ninguna
Papel Comercial	Seguridad y respaldo, su dinero se lo puede negociar en el mercado.	Seguridad y respaldo	Poca difusión del producto
SERVICIOS BANCARIOS	CARACTERISTICAS	FORTALEZAS	DEBILIDADES
Transferencias entre Bancos Nacionales	Se brinda la posibilidad de enviar o recibir transferencias a sus cuentas desde cualquier institución financiera.	Transferencias a sus cuentas desde cualquier institución financiera	Costo elevado
Transferencias con la Red Procredit	Servicios de transferencias desde sus cuentas y sin costo alguno para el cliente a países miembros de la Red Procredit, las transferencias para envío de dinero se realizan entre cuentas de ahorro o corriente de los Bancos ProCredit	A Solicitud del cliente y con débito automático de su cuenta y sin costo	Ninguna
Transferencias Swift	Servicios de transferencias a través del Swift como un mecanismo seguro y rápido, el proceso inicia con la petición del cliente para el traslado de fondos por el motivo que desee otra institución financiera ya sea nacional o internacional y finaliza con el envío del mensaje vía Swift y la correspondiente transacción.	Servicio seguro y rápido	Ninguna
Integración Remesas Ecuador-España	Posibilidad de recibir transferencias de España a costos bajos a través de la integración entre el Banco Central y la Caixa de España.	Costos bajos	Ninguna
Remesas a través de Western Union	Convenio a través del cual se convierte en sub.- agente de DHL, se brinda el servicio de envío y pago de remesas a través de toda la red de Western Unión a nivel mundial, tanto para clientes como para público en general.	Convenio a través del cual se convierte en sub.- agente de DHL	Ninguna
Convenio IESS	Convenio firmado con el Instituto de Seguridad Social (IESS), para que la solicitud del cliente sean recibidas en sus cuentas de ahorro o corriente para la acreditación por concepto de: Pago fondos de reserva, Pago pensiones jubilados, Acreditación Créditos QGF.	Pago fondos de reserva, Pago pensiones jubilados, Acreditación Créditos QGF.	Ninguna
Cobro de servicios: Telefonía celular Porta	Convenio con la empresa Otecel propietarios de la marca Porta, para que a solicitud del cliente se le debite de su cuenta el consumo celular mensual en planes post pago.	Debito de cuenta el consumo celular.	Ninguna

Fuente: Banco ProCredit

Elaborado por: Los Autores

2.3.3.4 Red de distribución:

Al cierre del año 2010, Banco ProCredit Ecuador tenía un total de 35 oficinas distribuidas en 17 ciudades del país, entre 24 agencias, 8 centros de servicio y 3 puntos de servicio, que están repartidas en cuatro regiones: en la Zona Centro se cuenta con 13 oficinas, 10 en

Gráfico 2.- Banco BPC en Ecuador



la Costa, 8 en la región Sur y 4 en la Zona Norte. Las regiones de mayor actividad en el negocio agropecuario son la Norte y la Sur.

En el año 2010, en el marco de nuestra aspiración de responder a las necesidades de nuestros clientes, hemos realizado mejoras significativas en la estructura de nuestra red de agencias. Nuestro negocio crediticio se concentra ahora en agencias especializadas, en las cuales se encuentran la mayoría de nuestros Ejecutivos de Negocio y Analistas de Crédito; en estas agencias se suministran productos de crédito y depósitos, además de todos los demás servicios que el banco ofrece a las empresas y clientes particulares; tales como transferencias nacionales e internacionales; roles de pago; débito automático para pago de servicios; tarjetas de débito y cajeros automáticos; remesas; seguros; transporte de valores; recepción depósitos y pagos por cuenta de terceros. Algunas de estas transacciones se pueden realizar también a través del servicio de banca por internet. Además de estas agencias, en las que brindamos todos los servicios, también contamos con centros y puntos de servicio más pequeños, los cuales están ubicados estratégicamente en lugares identificados como de mayor densidad poblacional. Los centros de servicio están diseñados para que tanto clientes particulares como empresas puedan hacer sus operaciones bancarias, créditos y depósitos para muy pequeñas empresas; mientras que en los puntos de servicio se pueden realizar las operaciones bancarias del día a día, todas las que ofrece el banco, y también depositar solicitudes de crédito o de desembolso para que sean trasladadas a la agencia de negocios más cercana.⁵⁵

Antes de decidir qué agencias debían convertirse en centros y puntos de servicio el banco llevó a cabo un análisis exhaustivo del potencial de mercado y los recursos disponibles en cada ubicación. Durante el año 2010 se abrió un nuevo centro de servicio, mientras que cuatro agencias se convirtieron en centros de servicio y dos en puntos de servicio, esto con el objetivo de concentrar los recursos disponibles en ubicaciones donde pudieran emplearse con el mayor beneficio para atender de forma adecuada a nuestros clientes. El próximo año se continuará con el proceso de adecuación de la red de oficinas a la estrategia y las necesidades de negocio, abriendo tras un cuidadoso estudio de mercado nuevas agencias, centros o puntos de servicio en áreas geográficas importantes donde el banco aún no tiene presencia o debe fortalecerla. Nuestros servicios incluyen la Tarjeta de Débito MasterCard, la cual pueden usar tanto los clientes de empresa como particulares para realizar compras en establecimientos comerciales afiliados o retiros de efectivo en cualquiera de nuestros 36 ATM's o de la red Cirrus a nivel nacional e internacional.

⁵⁵ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

2.3.3.5 Adquisición por parte del cliente:

Créditos, cuentas de ahorro, cuentas corrientes y depósitos a plazo fijos.

2.3.4.- Posición competitiva de los principales competidores

Las instituciones del mercado de las Microfinanzas son herramientas efectivas para luchar contra la exclusión económica y social que afecta a la mayoría de la población del país.

Diversas entidades financieras actúan en la industria de las Microfinanzas en Ecuador, es así que a partir del 2002 el sector se vuelve muy dinámico y tiene gran acogida en el mercado financiero ecuatoriano. La variedad de productos demandados por los clientes de los sectores micros productivos, usualmente excluidos de los servicios financieros tradicionales, se torna cada día más exigente, hoy por hoy se cuenta con productos micros financieros, como crédito, ahorros, inversión, micros seguros y la creación de los denominados “corresponsales no bancarios”, que facilitan el acceso a servicios financieros.

En el año 2002 existían 14 entidades que proporcionaban servicios micros financieros, a septiembre de 2010 ascienden a 68 las instituciones financieras dedicadas a este negocio: 20 bancos privados, 37 cooperativas, 7 sociedades financieras, 2 mutualistas y 2 entidades públicas (Banco Nacional de Fomento y Corporación Financiera Nacional), evidenciándose la importancia que reviste el desarrollo de la industria micro financiera en el país. El impulso y evolución de las instituciones que realizan Microfinanzas va en aumento, sus operaciones han crecido y los clientes diversifican su portafolio de productos “Por primera vez en la historia, las instituciones comerciales que operan en el sector financiero formal han comenzado a satisfacer la enorme demanda de servicios rentables”.⁵⁶

Es importante indicar que con la promulgación de la Resolución No. JB-2008- 150 de 30 de junio de 2008, la Junta Bancaria autorizó a las entidades financieras para que, bajo su entera responsabilidad, puedan optar por el mecanismo de corresponsales no bancarios, cuyo objetivo primordial es facilitar el acceso, profundización y bancarización de servicios financieros. En este sentido, el organismo de control ha propiciado y apoyado el desenvolvimiento de este tipo de operaciones, en busca de un mayor grado de profundización financiera y acceso a servicios financieros.

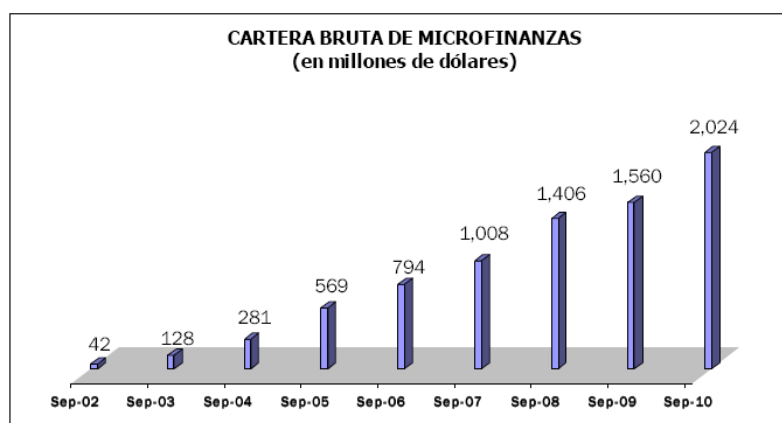
⁵⁶ Autores

Además, desde el 1 de enero de 2010 entró en vigencia el cobro del 2% como Impuesto a la Salida de Divisas (ISD), lo que incide en las instituciones micro financieras, ya que para cubrir sus créditos recurren a préstamos de organismos internacionales.

2.3.4.1 Desarrollo de la cartera de crédito

La cartera bruta de microempresa a septiembre de 2010 fue de US\$2.025 millones, (3% del PIB), que comparado con el mismo período de 2009 (US\$1.560 millones), representa un crecimiento del 30%, y equivale al 15% de la cartera total del sistema financiero (US\$13.541 millones a septiembre de 2010). La banca privada otorgó US\$915 millones, equivalente al 45% del total de la cartera bruta de microempresa, siendo el más significativo el Banco del Pichincha con US\$457 millones (23%), ProCredit (154 millones) y Solidario con US\$153 millones (8% cada uno); las Cooperativas aportaron con US\$719 millones (36%) siendo las más representativas Juventud Ecuatoriana Progresista con US\$89 millones (4%), Oscus con US\$48 millones (2%) y Riobamba y Progreso con US\$40 millones cada una (2%); la Banca Pública otorgó US\$348 millones (17%), destacándose el Banco Nacional de Fomento con US\$308 millones (15%). El total de la cartera de crédito a diciembre alcanzó la cifra de USD 270,3 millones, con un crecimiento de 15,1% durante el año 2010. Como ya mencionamos, la estrategia de negocios implementada por el banco, se centró en el financiamiento a muy pequeñas y pequeñas empresas; consecuentemente, la cartera de crédito de muy pequeña empresa aumentó en USD 25,2 millones, 71% del crecimiento total de la cartera, mientras la cartera de pequeña empresa se incrementó en USD 7,1 millones, 21% de dicho crecimiento.

Gráfico 3.- Cartera Bruta de Microfinanzas



Según la Red Financiera Rural, cerca del 8% del costo del fondeo es internacional.

Fuente: Red Financiera rural

2.3.4.2 VOLUMEN DE CREDITO.

En lo referente al volumen de crédito, desde el inicio de la década del 2000, el sistema ha experimentado extraordinarios incrementos en el monto total de recursos colocados en el sector micro financiero. De enero a septiembre de 2009, el monto acumulado ascendió a US\$ 1.070,2 millones y para igual período de 2010, alcanzó los US\$1.629,9 millones, que representa un crecimiento del 52,3% en la colocación de crédito. Este incremento en la colocación de crédito por parte de las instituciones financieras, se encuentra atado al criterio de ejecutar colocaciones de liquidez y administrarla en función al comportamiento de las tasas de interés.⁵⁷

De los US\$ 1.629,9 millones aludidos, US\$880,3 millones colocó la banca privada (54%); las cooperativas de ahorro y crédito colocaron US\$507,7 millones (31,2%), la banca pública y mutualistas US\$207,5 (12,7%); y, la diferencia le corresponde a sociedades financieras y mutualistas.

2.3.4.3 NUMERO DE OPERACIONES

Conforme al volumen de crédito, el número total de operaciones registradas en el sistema micro financiero que mantienen saldo a septiembre de 2010, fue de 806.997 operaciones, mientras que a septiembre de 2009 fueron de 553.905, lo que representa un crecimiento del 45,7%. El sector bancario, que es el más significativo, registró un crecimiento del 24,5% en el número de operaciones respecto de septiembre de 2009, ya que a la última fecha reflejó 444.184 operaciones. El sector cooperativo reflejó alrededor de 122.836 operaciones, es decir un crecimiento del 32% respecto de septiembre de 2009. Las sociedades financieras por el contrario registraron un importante decrecimiento del 49%, al pasar de 18.726 a 9.592 operaciones. La banca pública y mutualistas, registraron un incremento significativo del 170%, al pasar de 85.353 a 230.385 operaciones, debido al impulso en la política crediticia a través del Banco Nacional de Fomento y la Corporación Financiera Nacional.

2.3.4.4 MOROSIDAD

En lo que respecta al nivel de morosidad de la industria micro financiera, los actores y operadores, desde su origen han establecido de cierta forma una estrategia para precautelar y cuidar el desarrollo del mercado micro financiero, elementos como la especialización y la tecnología crediticia adquirida por los instituciones que hacen

⁵⁷ Autores

Microfinanzas, el apoyo de organismos internacionales, la capacitación y modernización en la entidad de control, han contribuido a mantener un nivel de morosidad adecuado, inferior al 6%, pero precisa recalcar que el hecho fundamental que contribuye a mantener dichos niveles son las características propias del cliente micro financiero y su imperiosa necesidad de mantener viva la posibilidad de crecer y desarrollar su emprendimiento, a pesar de aquello, las cifras ya empiezan a ser preocupantes; así en septiembre de 2009, la morosidad que experimentó la banca pública fue del 31%, los bancos privados y mutualistas registraron el 5% y 9%, respectivamente; en tanto que las cooperativas y las sociedades financieras experimentaron un 6% y 9% de morosidad en su orden. Para igual periodo del 2010, las cifras fueron las siguientes: Banca Pública 13%; sociedades financieras 8%, mutualistas 13%; cooperativas 5% y bancos privados 3%.⁵⁸

2.3.4.5 TASAS DE INTERES

Las tasas de interés para el sector micro financiero conllevan “costos adicionales”, ya que implican mayor grado de especialización, atención personalizada en el campo y contar con tecnología específica para Microfinanzas, razones por las cuales se diferencian de las tasas de interés para otros tipos de financiamiento como son: comercial, consumo y vivienda; sin embargo, la política gubernamental atada a una necesidad de brindar mayor acceso al financiamiento, vía transparencia y sensibilidad del sector privado, ha logrado ajustar las tasas de interés; es así que la tasa promedio ponderada para el sector micro financiero a septiembre de 2010 se encuentra en el 20,56%; la tasa de interés de los bancos privados 21,66%, cooperativas de ahorro y crédito 20,03%, mutualistas 20,17%, sociedades financieras 21,88% y la banca pública 8,8%, lo cual comparado con la tasa activa efectiva máxima establecida por el Banco Central del Ecuador para microcrédito acumulado simple, que para septiembre de 2010 fue del 30,5%², se puede evidenciar que las entidades financieras dedicadas a este negocio, están dentro de los parámetros establecidos por la autoridad.

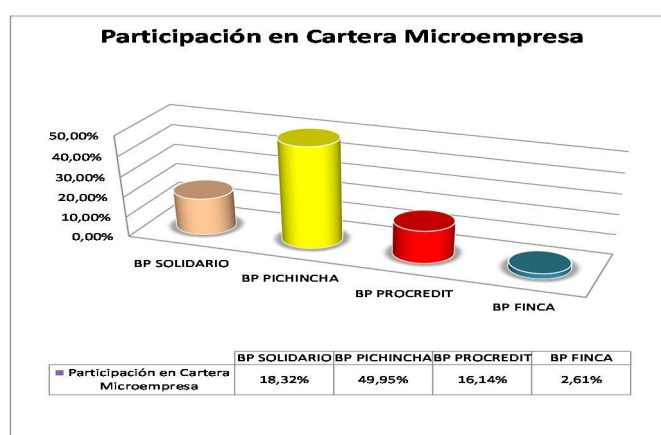
Cabe indicar que el rendimiento promedio estimado de la cartera de Microfinanzas a septiembre de 2010 fue del orden del 21,1% y para septiembre de 2009 alcanzó 21,6%, este es el resultado del indicador que mide los intereses acumulados en relación con la cartera por vencer promedio. El rendimiento promedio estimado de los bancos privados fue de 25,7%; cooperativas 19,2%; mutualistas 21,8%; sociedades financieras 21,6% y de la banca pública 7,4%.

⁵⁸ Banco ProCredit

2.3.4.6 PERSPECTIVAS

La política económica y social apunta a una mayor participación del Estado en las actividades productivas de la vida nacional, buscando la generación de empleo y mejor redistribución de la riqueza nacional, a través de incrementar la contratación pública y mantener los subsidios, sin embargo es imprescindible el establecimiento de políticas coherentes a fin de impulsar el desarrollo del sector financiero y especialmente el sector micro financiero, buscando no desmotivar la actividad emprendedora privada y orientando su desarrollo con acertadas políticas públicas que brinden confianza y seguridad a la inversión local y foránea. Las políticas gubernamentales deben propiciar el impulso a las Microfinanzas, buscando robustecer el mercado micro financiero, para crear nuevas fuentes de empleo en un sector que ha demostrado ser eficientemente rentable y sustentable, razón por la cual las instituciones financieras tradicionales, formales, han visualizado en el sector micro financiero una excelente oportunidad de negocio y crecimiento. Los esfuerzos del ente de control se orientan a crear un ambiente de negocio que propicie su crecimiento y fortalecimiento. La proyección de la Superintendencia de Bancos y Seguros es fortalecer la relación entre las finanzas populares e instrumentar un marco de supervisión y control que propicie el crecimiento y desarrollo de las cooperativas de ahorro, entidades asociativas, de las cajas y bancos comunales y cajas de ahorro. La actual Constitución señala al sector popular como parte del sistema financiero y ordena la instrumentación de normas de control específicas que busquen su seguridad, estabilidad, transparencia y solidez.⁵⁹

Gráfico 4.- Participación en Cartera Microempresa



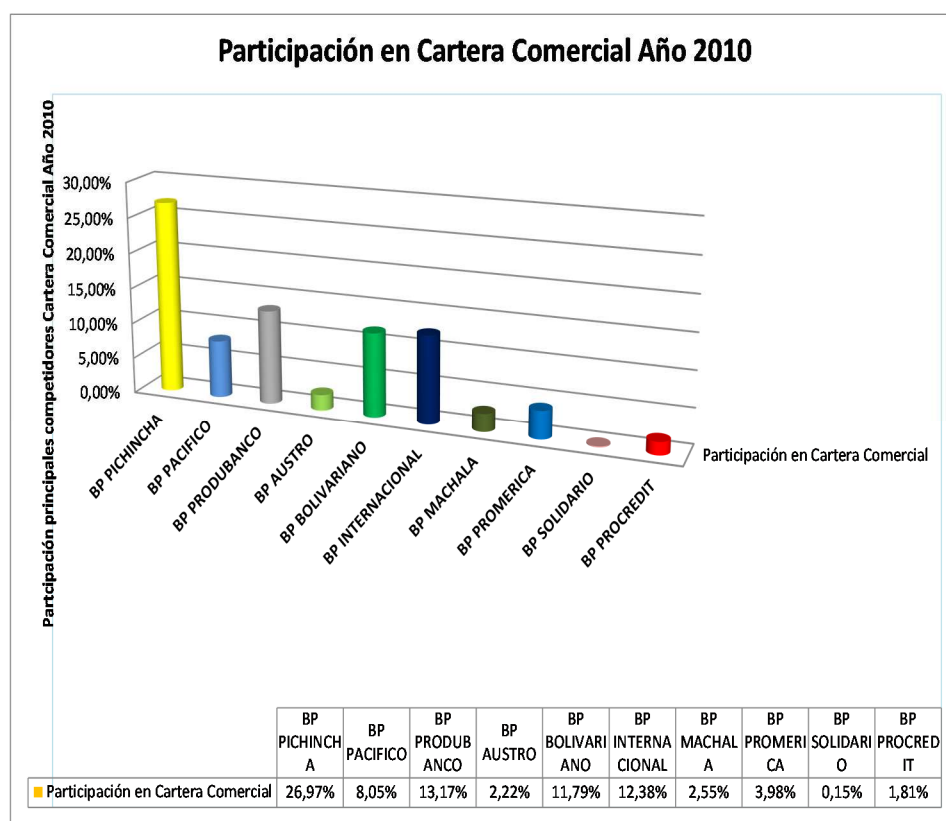
Fuente: Banco ProCredit

Elaborado por: Los Autores

⁵⁹ Autores

El número de créditos se redujo en 13.000 (-21% en relación a diciembre 2009), como consecuencia de la decisión adoptada por el banco de reducir la oferta de créditos menores a USD 2.000. El volumen de cartera de estos créditos bajó de USD 10 millones en diciembre 2009 a USD 1 millón en diciembre 2010. Durante el año se desembolsaron 29.000 créditos por USD 212 millones, 31% más de lo desembolsado en el año 2009. El monto promedio de crédito otorgado en el año fue de USD 7.310, duplicando el monto del 2009, producto de la estrategia adoptada por el banco. De este monto, USD 171 millones (80%) se dirigió al segmento de muy pequeña empresa; USD 29 millones (13%) a pequeña empresa; y, USD 12 millones (7%) a mediana empresa. El principal oferente de microcréditos en sistema financiero ecuatoriano es Banco Pichincha por intermedio de CREDIFE con un 49,95% de participación de mercado, el segundo es el Banco solidario con un 18,32%, en tercer lugar Banco ProCredit SA son un 16,14% de participación, FINCA con un 2,61% y el restantes es un porcentaje menor que equivales al 12,98% se lo repartes entre las Cooperativas de ahorro y crédito.⁶⁰

Gráfico 5.- Participación en Cartera Comercial Año 2010



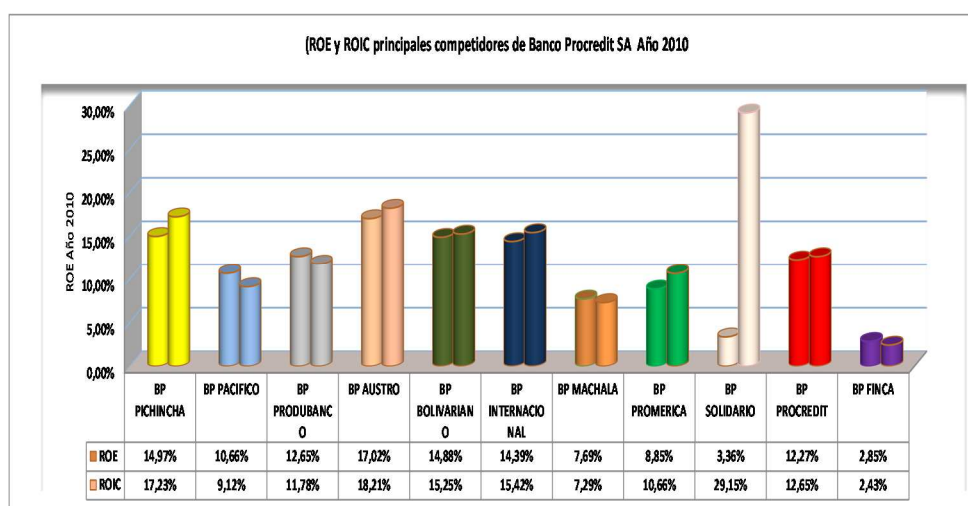
Fuente: Banco ProCredit

Elaborado por: Los Autores

⁶⁰ Autores

El segundo segmento de gran importancia en Banco ProCredit SA es el segmento de cartera comercial en que pertenecen las PYMES (Pequeñas y Medianas empresas), pero en este segmento no es tan fuerte ya que tiene una participación de mercado del 1,81%, siendo los cinco principales oferentes “TOP FIVE” BANCO PICHINCHA con un 26,97%, PRODUBANCO 13,17%, BANCO INTERNACIONAL 12,38%, BANCO BOLIVARIANO 11,79% y BANCO PSCÍFICO con un 8,05% de participación de mercado. En cartera de consumo y vivienda PROCREDIT tiene una participación poco significativa siendo un segmento complementario para las PYMES, siendo su principal mercado las microempresas que es el segmento que mayor tasa de interés se cobra lo que permite obtener mayores ganancias, ya que es un banco especializado en las Microfinanzas.

Gráfico 6.- ROE y ROIC



Fuente: Banco ProCredit

Elaborado por: Los Autores

Los Bancos con mejor ROE (Rendimiento sobre Patrimonio) en el sistema financiero es el Banco Pichincha con un 14,9%, Banco Bolivariano con 14,88%, Banco Internacional con un 14,88% por nombrar los principales competidores en servicios bancarios y créditos, mientras que Banco ProCredit tiene un ROE del 12,27%, siendo el ROE promedio de la industria bancaria en un 15,29% según datos estadísticos de la Superintendencia de Bancos.⁶¹

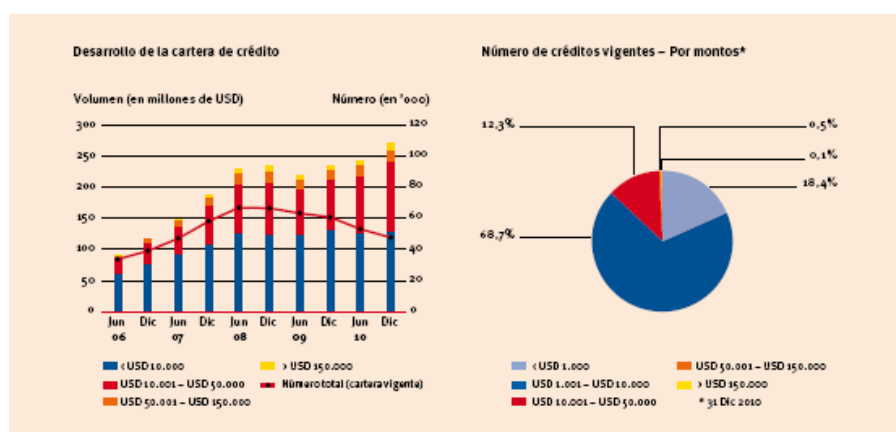
El Banco mantiene una cartera diversificada en cuanto a sectores económicos, siendo el comercio el más representativo con 39,9% de participación, seguido por servicios con 33,6%, agropecuario semestre del año 2010 la demanda del sector industrial bajó en forma

⁶¹ Autores

importante, como consecuencia de la percepción empresarial de mayor riesgo por el contexto político y económico. La participación del banco en el total de cartera de créditos del sistema financiero privado se redujo en 0,09%, situándose en 1,89% al 31 de diciembre 2010. En tal sentido, es importante destacar que el crecimiento de la cartera de crédito del sistema financiero privado se concentró mayormente en cartera de consumo (50% de este crecimiento).

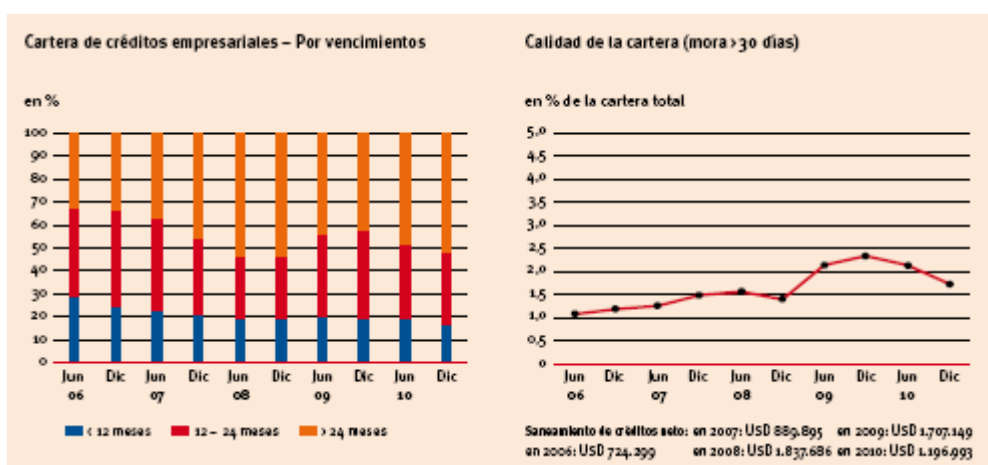
La calidad de la cartera mejoró significativamente de diciembre 2009 a diciembre 2010: la mora de créditos con atraso mayor a 30 días bajó de 2,34% a 1,74%, como resultado del énfasis puesto en profundizar el análisis de las solicitudes de crédito, un seguimiento más cercano y el fortalecimiento de la estructura de recuperación de los créditos en mora.

Gráfico 7.- Número de Créditos Vigentes por Montos



Fuente: Banco ProCredit SA

Gráfico 8.- Cartera de Crédito Empresarial

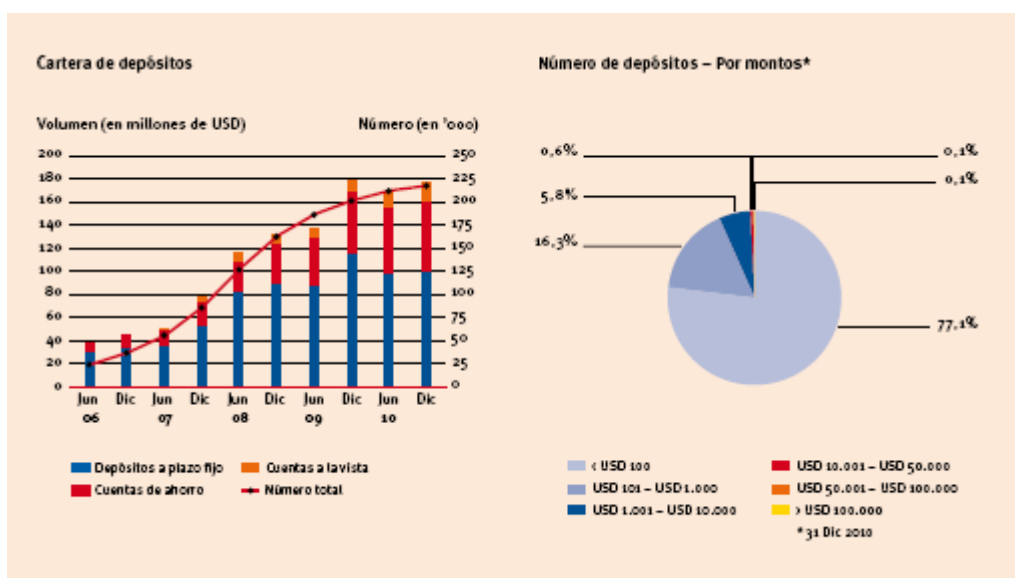


Fuente: Banco ProCredit SA

2.3.4.7 Depósitos y otros servicios bancarios

La cartera de depósitos del banco alcanzó USD 177,5 millones a diciembre 2010, un ligero decrecimiento de 1.04% en relación a diciembre 2009. En tanto que el número de cuentas fue de 218.288 al cierre del año. El leve decrecimiento en depósitos totales fue producto de la estrategia adoptada por el banco de desconcentrar depósitos y reducir excedentes de liquidez, en un contexto de alta liquidez en el sistema financiero. Este año nuestros esfuerzos se enfocaron en fortalecer la relación integral con los clientes ya existentes y diversificar la composición por tipo de depósitos, aumentando la participación de depósitos a la vista en un 8%. Como consecuencia de esta recomposición y de la reducción de tasas pasivas que experimentó el mercado financiero, se redujo el costo financiero promedio de los depósitos de 4,58% a 3,28%.⁶²

Gráfico 9.- Cartera de Depósitos



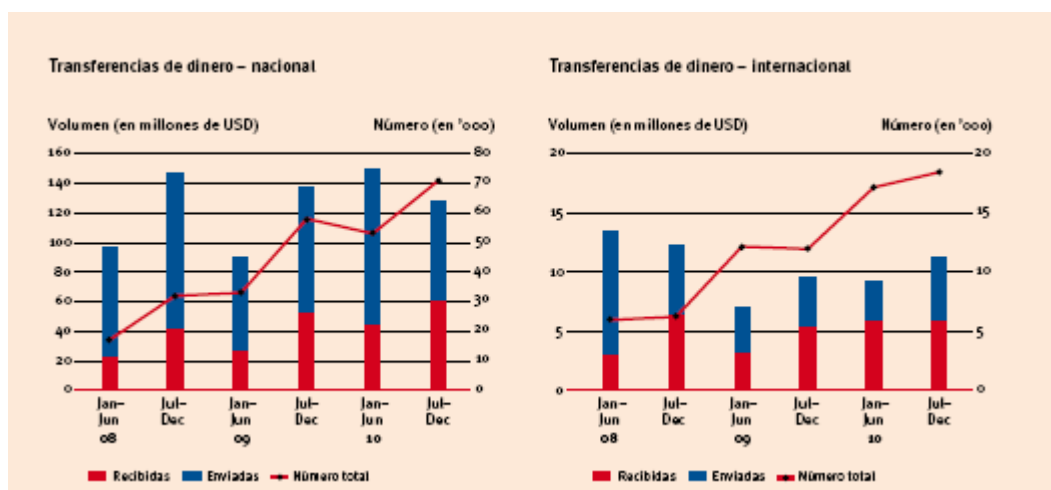
Fuente: Banco ProCredit SA

La participación en el mercado de depósitos disminuyó al mantenerse la cartera del banco prácticamente estable, mientras en el resto del sistema la cartera de depósitos creció en un 19.6%. El saldo promedio en cuenta fue de USD 813 en diciembre 2010. La cartera de captaciones del segmento personas subió de USD 47,3 millones a USD 51,1 millones, mientras la cartera de empresas creció de USD 65,2 millones a USD 78,8 millones. Estas cifras demuestran la confianza depositada en el banco por parte de clientes antiguos y

⁶² Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

nuevos. Por otro lado, el banco realizó una campaña interna para mejorar los servicios prestados a los clientes. Los ingresos brutos por servicios financieros se mantuvieron en niveles similares al año anterior, pese a la importante reducción en los valores máximos permitidos por comisiones que son fijados por la Superintendencia de Bancos, incluyendo la prohibición de cobro de algunos de estos servicios.

Gráfico 10.- Transferencias de Dinero Nacional e Internacional



Fuente: Banco ProCredit SA

2.3.5.- Identificación de los inductores de valor

Se realizó un modelo de análisis financiero que permita, por un lado, utilizar el menor número de indicadores posible, y por el otro, dedicar el menor tiempo posible al diagnóstico para poder dedicar el mayor tiempo posible al planteamiento, evaluación e implementación de soluciones a los eventuales problemas encontrados. En el enfoque tradicional de análisis financiero el ejercicio comenzaba con la observación de la rentabilidad y al final se observaba, de manera desorganizada, el efecto que sobre la caja se producía por el comportamiento de las variables asociadas con dicha rentabilidad. Es decir, se iba desde la rentabilidad hacia la caja.⁶³

Se realizó el análisis de variables que nos permiten realizar una valoración de Banco ProCredit, en este caso apoyándose en los inductores de valor, que recogen toda la información que se precisa. Basado en el método del NOPLAT Banking, en donde se

⁶³ Autores

replanteo los balances de la institución financiera que estamos analizando en este caso Banco ProCredit.

Se calculó el Valor Económico Agregado (EVA) y la Gerencia Basada en Valor (GBV). El EVA es una medida de desempeño basada en valor, que surge al comparar la rentabilidad obtenida por una compañía con el costo de los recursos gestionados para conseguirla. Si el EVA es positivo, la compañía crea valor (ha generado una rentabilidad mayor al costo de los recursos empleados) para los accionistas. Si el EVA es negativo (la rentabilidad de la empresa no alcanza para cubrir el costo de capital), la riqueza de los accionistas sufre un decremento, destruye valor.

Al EVA se ha atado un componente para la valuación de empresas, el Valor de Mercado Agregado (MVA), el cual se puede definir como la diferencia entre el valor de mercado total de una compañía y el total de los recursos invertidos (capital) para crear ese valor a una fecha cualquiera. Si el MVA es positivo, la empresa ha creado valor, mientras que si es negativo lo ha destruido.⁶⁴

El EVA tiene algunos beneficios que otros indicadores, tales como el Retorno sobre la Inversión (ROI), la Utilidad por Acción (UPA) y otros tradicionales no presentan. Uno de ellos es que incorpora el factor riesgo en el procedimiento de su medición, asimismo refleja en términos absolutos el desempeño corporativo; además su concepto es sencillo, por lo cual su transmisión y entendimiento en todos los niveles corporativos se simplifica, al compararlo con otras medidas basadas en valor.

El EVA es también utilizado como medida de dirección corporativa, al utilizarlo de esta manera da paso a un esquema llamado Gerencia Basada en Valor (GBV), que se puede definir como un proceso integral diseñado para mejorar las decisiones estratégicas y operacionales hechas a lo largo de la organización, a través del énfasis en los inductores de valor corporativos.

Con las cifras del Balance y Estado de Resultados al 31 de diciembre del 2010 del Anexo de la Tabla 2-35 y Tabla 2-36. Se procedió a realizar el cálculo del NOPLAT y NOPLAT BANKING, EVA y ROIC.

El EVA es una medida absoluta de desempeño organizacional que permite apreciar la relación de valor, que al ser implementada en una organización hace que los

⁶⁴ Autores

administradores actúen como propietarios y además permite medir la calidad de las decisiones gerenciales. En este caso los propietarios o accionistas del Banco, ganan un rendimiento que compense el riesgo que toman. En otras palabras, el capital invertido debe ganar al menos el mismo rendimiento que inversiones de similar riesgo en el mercado de capitales.

2.3.5.1 EL CÁLCULO DEL EVA

Es calculado mediante la diferencia entre la tasa de retorno del capital r y el costo del capital c^* , multiplicada por el valor económico en libros del capital envuelto en el negocio, pero en el caso de Banco el EVA se lo cálculo utilizando la siguiente metodología:

$$\text{EVA} = (\text{NOPLAT banking} / \text{capital Invertido}) - (\text{CAPITAL INVESTED banking} / \text{capital Invertido}) * \text{WACC}^{65}$$

(Ver Valuation DAMODARAN)

Primero calculamos el NOPLAT (Estándar), el cual se lo puede calcular de dos maneras:

Tabla 2-26.- Cálculo del NOPLAT (1)

UTILIDAD NETA	\$	5.762,97
GASTOS FINANCIEROS DESPUES DE IMPTOS		0
OTROS	\$	(1.676,41)
NOPLAT	\$	4.086,56

Elaborado por los autores

Tabla 2-27.- Cálculo del NOPLAT (2)

UTILIDAD OPERATIVA ANTES INTERESES E IMPTOS	\$	7.635,39
IMPTOS	\$	(3.548,83)
ESCUDO FISCAL EN GASTOS FINANCIEROS		0
NOPLAT	\$	4.086,56

Elaborado por los autores

⁶⁵ Finanzas Cooperativas.- Ross . Westerfield – Jaffe

(1) Sumando la Utilidad Neta + gastos financieros después de impuestos – Otros= NOPLAT

(2) Sumando la Utilidad Operativa antes a intereses e impuestos - Impuestos– Escudo fiscal = NOPLAT

Luego procedemos a calcular el NOPLAT Banking (NOPLAT Bancario), esto lo podemos ver en el anexo de la tabla 2-52. Este NOPLAT bancario se lo puede calcular al NOPLAT (Estándar) sumarle las provisiones con signo cambiado, debido a que las provisiones no constituyen un egreso, este rubro es sólo en términos contables.⁶⁶

Cálculo del ROIC (tasa de retorno del capital)

ROIC = NOPLAT banking/ capital invertido⁶⁷

Tabla 2-28.- Cálculo del EVA

Patrimonio	\$	46.979,67
total de provisiones	\$	11.672,29
capital invertido	\$	58.651,95

EVA (En %)		8,34%	
EVA (En miles USD)	\$	4.888,81	ROIC 12,65%

Elaborado por los autores

Es decir el Banco ProCredit está generando un EVA (Valor Económico Agregado) en el negocio de las Microfinanzas del 8,45% en términos monetarios equivale a \$4'956.190 al año.

Se tiene referencia que el EVA en Banco ProCredit es alto debido al efecto de rentabilidad al segmento en el cual es especialista, en este caso las Microfinanzas las cuales tienen tasas promedios de 22,02% anual, también se trabaja con el sector PYME cuyas tasa oscilan entre el 11,07% y el 9,62%; además del sector corporativo con tasa de 8,63% anual. La participación de cartera comercial (PYME) es del 37,73%, consumo 0,41%, vivienda 0,40%, microempresa el 61,47%. Cabe mencionar que la cartera Comercial permite crecer en monto de cartera y en fondeo en cuentas corrientes pero la tasa es menor debido a que es respaldada con colaterales como bienes inmuebles y esto permite mitigar riesgo de

⁶⁶ Autores

⁶⁷ Finanzas Cooperativas.- Ross . Westerfield – Jaffe

crédito, mientras que en la cartera micro empresarial se gana una mayor tasa motivo por el cual se tiene una mayor participación bancaria en créditos de este tipo, siendo un banco especializado en Microfinanzas, viendo este segmento de gran importancia y rentabilidad, teniendo banca especializada en este segmento que permite manejar este tipo de clientes, debido a que estos créditos no son con garantías reales se cobra una mayor tasa además de que el costo operativo de estos crédito pequeños es mayor esto se compensa con una tasa alta que permite sostenibilidad y alta rentabilidad de este tipo de operaciones crediticias, motivo por el cual se genera un EVA del 8,34%, esto en el escenario tradicional de endeudamiento no introduciendo una titularización de parte de la cartera comercial para colocar en créditos micro empresariales del mayor tasa. Por este motivo más adelante introduciremos el efecto de la titularización el cual dará un mayor impacto en mejora del EVA y del Valor del Banco, mayor VAN y menor costo de financiamiento, de tal forma que se optimizan los recursos monetarios del banco garantizando sostenibilidad en el largo plazo de la propuesta de titularización.⁶⁸

⁶⁸ Autores

Capítulo 3

3.1.- Proceso de Titularización

En nuestro país en donde hace falta recursos para el sector productivo y las tasas de interés son medianamente elevadas, es necesario recurrir a nuevas fuentes de financiamiento que faciliten el desarrollo económico; entre ellas la que planteamos para nuestro proyecto que es promover al Banco Procredit una idea basada en un proceso de titularización para la cartera de crédito comercial que maneja dicha Institución Financiera.⁶⁹

La Titularización es una herramienta que facilita capital a corto plazo y a bajo costo, lo que se reproduce en préstamos ágiles y con bajas tasas de interés a disposición de las personas que, por su economía de cifras bajas o medias requieren de los préstamos bancarios para sus proyectos.

Nuestro proyecto de titularización de cartera de crédito, permitirá a los futuros posibles inversionistas observar una alternativa de financiamiento generando beneficios (rentabilidades) para ellos, y reduciendo o minimizando costos para el Banco en estudio.

Si bien es cierto será una propuesta que llevará a un mecanismo eficiente que permitirá al Banco Procredit obtener valor y crecer como tal; y a su vez, dinamizar la rotación de capital, no incrementando los pasivos, sino más bien transformando la cartera actual en liquidez que servirá para colocar en créditos de muy pequeña empresa con una tasa mayor que las Pymes de tal manera que el margen operacional crezca y permita mejorar los niveles de utilidad esperada, en relación a un escenario normal donde no hay sustitución de deudas caras con el Proceso de Titularización.⁷⁰

3.2.- Planteamiento del Proceso de Titularización de la Cartera de Crédito Comercial

Para este proceso se realizó una valoración completa del Banco Procredit en el año 2010 en relación a los estados financieros, a través del método del NOPLAT BANKING (NET OPERATING PROFIT LESS ADJUSTED TAXES), observando que existe una oportunidad de maximizar beneficios sustituyendo deudas de otras instituciones financieras de un 7% aproximadamente que se tiene actualmente por un costo inferior a éste, teniendo en consideración el proceso de financiamiento a través de la titularización.

Con este análisis realizado previamente, se llevó a cabo la idea del proceso, trasladando nuestro activo a un patrimonio autónomo fiduciario, mediante la transferencia de la Cartera

⁶⁹ Autores

⁷⁰ Autores

de Crédito Comercial y éste a su vez se lo convierta en unidades bursátiles, para que sirva de garantía y establecer un contrato con una fiduciaria, que será el encargado de emitir los instrumentos de deuda para colocarlos a los inversionistas o mercado de valores.

Estos títulos se ofrecerán al mercado en general para futuros potenciales inversionistas, que buscarán un porcentaje de rentabilidad a cierto plazo. El valor que paga el inversionista por estos documentos será entregado a la banca para que lo vuelva a colocar entre quienes requieren de fondos para el comercio. Una de nuestras ventajas estará en que el Banco ProCredit ya no deberá esperar a que sus deudores le paguen la totalidad del crédito concedido, sino que obtendrá pronto los recursos necesarios para su giro de negocio.⁷¹

Se debe considerar que estos documentos (titularizados) son colocados en un fondo o fideicomiso a través de una cesión de los derechos de propiedad. En el Ecuador, dicha cesión no requiere notificación al deudor del crédito, pues el traspaso es de pleno derecho, según lo dispuesto en el artículo 95, quinto inciso del Código de Procedimiento Civil, que establece:

“Cuando se deba ceder y traspasar derechos o créditos para efecto de desarrollar procesos de titularización realizados al amparo de la Ley de Mercado de Valores, cualquiera sea la naturaleza de aquellos, no se requerirá notificación alguna al deudor u obligado de tales derechos o créditos....”⁷²

El valor total de los títulos, debe sobrepasar al valor que recibe el Banco Procredit, es decir, tiene un porcentaje de descuento o castigo, como una forma de garantizar el riesgo de que debido a la morosidad de esos créditos, el inversionista no reciba de vuelta el dinero invertido más el rendimiento pactado.

3.2.1.- Valuación del Banco

Existen diferentes formas de aplicar este método en la valuación de empresas, siendo el más utilizado el “Enterprise Approach”. Este método busca valorar el patrimonio neto de una empresa como el valor de los activos operativos de la compañía menos el valor de la deuda más el valor de otros activos no operativos.

El valor de los activos operativos y el de la deuda, se obtienen calculando el valor actual de sus respectivos flujos de fondos, descontados a tasas que reflejen el diferente riesgo de cada cash flow.

⁷¹ Autores

⁷² Ley de Mercado de Valores

El valor de los activos operativos se obtiene proyectando los flujos de fondos futuros que se espera que la empresa genere sin incorporar ningún flujo de fondo relacionado con aspectos financieros como intereses, dividendos, etc. De esta forma, este modelo refleja los fondos generados por las operaciones de la empresa para todos los proveedores de capital, tanto accionistas como prestamistas.⁷³

Para armar los flujos de fondos operativos se sigue el siguiente esquema:

- + Ingresos sujeto a impuesto a las ganancias
- Egresos sujeto a impuesto a las ganancias
- Amortizaciones y Depreciaciones
- = **Utilidad antes de impuesto a las ganancias**
- Impuesto a las ganancias
- = **Utilidad después de impuesto a las ganancias**
- + Amortizaciones y Depreciaciones
- Inversiones en Capital de Trabajo
- Inversiones en otros activos
- = **Flujos de Fondos Operativos (FFO)**

Para hacer consistente el modelo, estos cash flows operativos deben descontarse a una tasa que refleje el costo de capital de la empresa, tanto para los propietarios como los tenedores de deuda. Este costo se obtiene a través del promedio ponderado del costo de oportunidad de la inversión para los accionistas y el costo de la deuda financiera, el Promedio Ponderado del Costo de Capital (WACC) por sus siglas en inglés.

Asimismo es importante añadir el valor de continuación de la empresa más allá del horizonte de planificación, que son los flujos de fondos operativos proyectados. Existen varias maneras de estimar ese valor de continuación, siendo la más aceptada la que se calcula como una perpetuidad.

De esta forma el valor de los activos operativos de la empresa (VAO) en cuestión se expresa matemáticamente de la siguiente manera:⁷⁴⁷⁵

$$VAO = I_0 + \sum_{t=1}^N \frac{FFO_t}{(1 + WACC)^t} + VC$$

⁷³ Autores

⁷⁴ Finanzas Cooperativas.- Ross . Westerfield – Jaffe

⁷⁵ Valoración de Empresas Alonso Sebastián

Dónde: VAO es el valor actual de los activos operativos de la empresa.

I_0 es la inversión inicial para poner en marcha el proyecto.

FFO es el valor nominal de los flujos de fondos operativos de cada período.

WACC es la tasa de descuento, que es el coste de oportunidad de los fondos invertidos, considerando el factor riesgo y las distintas fuentes de financiamiento de la inversión.

N es la cantidad de períodos proyectados.

VC: Valor de Continuación.

El paso siguiente consiste en restar al Valor de la Firma, el valor de la deuda y obtener así al valor del capital accionario (VE).

$$VE = VAO - VD$$

Dónde: VE es el valor del capital accionario de la empresa

VD es el valor de la deuda.

Se calculó el Valor del Banco sin el impacto de la titularización de lo cual se obtuvo lo siguiente:

Cifras financieras de Banco ProCredit SA, donde B (Deuda), S(Patrimonio), B+S (Pasivo + Patrimonio), T (Impuestos), Rs (Costo de Capital ó CAPM), Rb(Costo de Deuda)

Tabla 3-1 Datos cálculo CAPM

B	\$ 278.221,90
S	\$ 46.979,67
B+S	\$ 325.201,56
1-T	63,75%
Rs	14,17%
Rb	3,95%
B/(B+S)	85,55%
S/(B+S)	14,45%
1-T	36,25%

Elaborado por los autores

También calculamos el crecimiento (1 – la Política de Dividendos) multiplicado por el ROE, el crecimiento g es del 3,68%.⁷⁶⁷⁷

Tabla 3-2 Crecimiento

Crecimiento (g)	
$g = (1 - \text{Div}/\text{UPA}) * \text{ROE}$	3,68%
DIV/UPA = Política de dividendos	
1-DIV/UPA = Política de reinversión	30,00%

Elaborado por los autores

Tasa de Costo de Capital CAPM

Tabla 3-3 Cálculo CAPM

$R_s = R_o + (B/S) * (1 - t_c) * (R_o - R_b)$		
CAPM= $r_f + (R_m - R_f) * \text{Beta} + \text{Ajuste de riesgo País emergente}$		
CAPM=	5,46%	+ 8,71%
CAPM=	14,17%	

Elaborado por los autores

Tabla 3-4 Tasa de Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)

Ke(WACC)	
$WACC = \left(\frac{S}{(B + S)} \right) * R_s + \left(\frac{B}{(B + S)} \right) * R_b * (1 - T)$	
WACC =	4.32%

Elaborado por los autores

Con las cifras obtenidas del CAPM y WACC, se realizó una valoración de Banco ProCredit SA para evaluar si se realiza una buena gestión o no de la institución.

⁷⁶ Autores

⁷⁷ Valoración de Empresas Alonso Sebastián

Esta metodología empleada en el análisis elaborado consiste en Descontar el NOPLAT Banking/(Ke-g), es decir la cifra del NOPLAT bancario descontarla en una perpetuidad (WACC menos el crecimiento).

Se muestran los resultados obtenidos de cifras como inductores de Valor:⁷⁸

Tabla 3-5 Valor del Banco Procredit

Patrimonio	\$	46.979,67
total de provisiones	\$	11.672,29
capital invertido	\$	58.651,95
EVA (En %)		8,34%
EVA (En miles USD)	\$	4.888,81
Flujo	\$	1.161.972,41
capital invertido	\$	58.651,95
Valor de la empresa		
BANCO PROCREDIT SA	\$	1.103.320,46

Elaborado por los autores

Al realizar este experimento financiero, evaluando el NOPLAT bancario de esta institución financiera se puede evidenciar que el flujo neto (Restando el capital invertido) se tiene que el Banco tendría un valor de \$1'103.320,46 miles de USD, esto es debido a que se trabaja con un segmento de mercado en Microfinanzas con tasas promedios de 22,02% anual, también se trabaja con el sector PYME cuyas tasa oscilan entre el 11,07% y el 9,62%; además del sector corporativo con tasa de 8,63% anual. La participación de cartera comercial (PYME) es del 37,73%, consumo 0,41%, vivienda 0,40%, microempresa el 61,47%. Cabe mencionar que la cartera Comercial permite crecer en monto de cartera y en fondeo en cuentas corrientes pero la tasa es menor debido a que es respaldada con colaterales como bienes inmuebles y esto permite mitigar riesgo de crédito, mientras que en la cartera micro empresarial se gana una mayor tasa motivo por el cual se tiene una mayor participación bancaria en créditos de este tipo, siendo un banco especializado en Microfinanzas, viendo este segmento de gran importancia y rentabilidad, teniendo banca especializada en este segmento que permite manejar este tipo de clientes, debido a que estos créditos no son con garantías reales se cobra una mayor tasa además de que el costo operativo de estos crédito pequeños es mayor esto se compensa con una tasa alta que permite sostenibilidad y alta rentabilidad de este tipo de operaciones crediticias, motivo

⁷⁸ Autores

por el cual se genera un EVA del 8,34%, esto en el escenario tradicional de endeudamiento no introduciendo una titularización de parte de la cartera comercial para colocar en créditos micro empresariales del mayor tasa. Por este motivo más adelante introduciremos el efecto de la titularización el cual dará un mayor impacto en mejora del EVA y del Valor del Banco, mayor VAN y menor costo de financiamiento, de tal forma que se optimizan los recursos monetarios del banco garantizando sostenibilidad en el largo plazo de la propuesta de titularización.

3.3.- Características de la Titularización realizada, según Joseph Norton:

Joseph Norton nos presenta las siguientes características que debe reunir el conjunto de créditos para ser titularizados:⁷⁹

- a) Uniformidad de documentación para la fácil revisión, información a los inversionistas y transferencia de responsabilidades del originador (Banco Procredit).
- b) Antigüedad y antecedentes de pago. Afirma que los niveles de mora son más altos en los primeros años, por lo que la cartera o créditos más antiguos tienen menor tasa de morosidad y ofrecen un nivel menor de pérdida futura por lo que es más comercial.
- c) Debe observarse con cuidado los factores que aumentan la complejidad para la titularización que son: tasa de interés flotante de los activos; contratos que permitan al deudor modificar los plazos de pago; gran tamaño de activos comparado con el total del pool o portafolio; y poca frecuencia en las fechas de pago, pues entonces baja el atractivo para el inversionista, que los adquiere con la expectativa de recibir rendimientos altos a corto plazo y con certeza. De ahí que las legislaciones que siguen la cultura de la transparencia de la información, disponen que es un derecho de los inversionistas conocer los factores que pueden afectar al pago del activo o a su rendimiento, como son: tasa de interés, antigüedad del activo, antecedentes de morosidad, vencimiento, diversidad geográfica, procedimientos de creación y colocación, respaldo crediticio, calidad de servicio de los activos y experiencia y solidez de la entidad que trata con el deudor.

⁷⁹ NORTON, Joseph, *Securitización de activos*

3.4.- Ventajas para el Banco Procredit:

1. Menor costo en la obtención de fondos, pues es directamente proporcional a la calificación del riesgo de la capacidad de repago de los títulos de la empresa deudora y su garantía: a mejor calificación mejor tasa de financiación. (a diferencia de la calificación de la deuda común, no tiene que ver con el riesgo comercial de la empresa emisora o su reputación crediticia)⁸⁰

2. Uso más eficiente del capital y manejo del crecimiento de la cartera: las instituciones financieras pueden sacar de sus balances los créditos que se titularizan aumentando su capacidad de préstamo y mejorando su situación para cumplir con las obligaciones legales de capital y otros. Adicionalmente, recibe una comisión por la gestión de cobro de lo titularizado.

3. Elimina el riesgo de descalce: Por cuanto el banco requiere dinero a corto plazo pero sus créditos los da a largo plazo, la titularización permite que el vencimiento de sus activos encaje con el fondeo y trasladar el riesgo al emisor, incluso de la precancelación o prepago.

4. Mejora el resultado financiero, pues la diferencia de la tasa de interés del crédito con la titularización (spread) es menor en la titularización, y refleja parcialmente el ingreso por servicio de préstamo y la conversión para el emisor.

5. Diversifica las fuentes de financiación, al constituir la titularización una nueva forma de financiación para financieras y no financieras, ya que todos pueden invertir en títulos valores.

6. Posibilidad de recompra de las obligaciones del emisor, lo que le permite mantener un nivel de endeudamiento, pues al sustituir activos ilíquidos por otros líquidos, mejora los índices financieros.

3.5.- Ventajas para el inversor:

1. Reducción del riesgo crediticio, pues existe suficiente garantía en un pool de créditos para los títulos valores. En Estados Unidos, incluso existe una garantía estatal para ciertos títulos valores emitidos por créditos hipotecarios.⁸¹

⁸⁰ Autores

⁸¹ Autores

2. Mejora el retorno en relación al riesgo asumido, al obtener tasas de rendimiento mejores que aquéllas ofrecidas por el sistema financiero.

3. Los tomadores de fondos o prestatarios adquieren un activo más líquido que puede ser libremente enajenado si se requiere mejorar el capital.

3.6.- Prospecto del Proceso de Titularización

Para nuestro proceso de Titularización se ha realizado un prospecto, que dará señales de incentivo a los futuros inversionistas y puedan conocer cuál es nuestra propuesta de inversión, montos, plazos, tasas; sobre el activo a emitir.⁸²

⁸² Autores

RESUMEN TITULARIZACION DE CARTERA DE CREDITO – BANCO PROCREDIT

INFORMACIÓN GENERAL DEL ORIGINADOR:

Nombre: BANCO PROCREDIT S.A.

Numero de RUC: 1791269225001

Escritura de Constitución: 11 de octubre del 2001: Sociedad Financiera

Ecuatorial

23 de septiembre del 2004: Banco Procredit S.A.

Inscripción Registro Mercantil: 24 de Noviembre de 2004

Plazo y duración: 5 años

Domicilio Oficina Matriz: Quito - Ecuador

Dirección: La Carolina, Atahualpa y Amazonas, Esquina

Teléfono: (593 - 02) 6003790

FAX: (593 - 02) 6003819

MAIL: info@bancoprocredit.com.ec

Página Web: www.bancoprocredit.com.ec

Objeto Social: Alcanzar un impacto en el desarrollo económico mediante la Intermediación financiera y la promoción del crecimiento de las pequeñas empresas.

Capital: USD \$ 39.314.000 **Patrimonio total:** USD \$ 46.980.000

Socios: La institución cuenta con 71.805 socios activos a Abril de 2008.

Directivos y Rep. Legal: Pedro Arriola (Gerente General)

Mónica Flores (Gerente de Sistemas)

Cristina Núñez (Gerente de Control Financiero)

Edwin Andrade (Gerente de Riesgos)

Oscar Villaseca (Gerente de Riesgo Crediticio)

Freddy Albarracín (Gerente Comercial)

Alexandra Carvajal (Gerente de Operaciones)

Janet Pacheco (Subgerente General)

Número de Empleados: 807 (administrativos y generales)

Situación Financiera (Dic/2010): Activo \$325.202.000 – Pasivo \$278.222.000– Patrim. \$ 46.980.000

Cartera de crédito Neta: \$ 249.867.000. Utilidad a Dic/2010 \$5.763.000

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN:

Monto total de la Emisión: USD \$ 50'000000

Monto primer tramo: USD \$ 25'000.000

Tipo Emisión: Valores de Titularización Crediticia - Nominativos

Detalle de Títulos: Clase A: 100 títulos de USD \$ 200.000; 50 títulos de USD \$ 100.000

Plazo: Clase A: 1080 días (3 años). Base año comercial 360 días.

Tasa Interés: Clase A: TPR + 3,00% Precio de negociación: A la par.

Pago de Interés: Cada 90 días (base año comercial 360 días).

Pago de Capital: Clase A: ocho pagos iguales cada 90 días (base año comercial 360 días).

Cartera titularizada: Cartera de Crédito Comercial.

La Cartera de Crédito Comercial, según la normativa bancaria, se considera en mora luego de transcurridos 5 días de incumplimiento luego de la fecha de vencimiento contractual.

Mecanismos de cobertura: Sobrecolateral de cartera 3 veces el índice de siniestralidad (mora).

Fondo de reserva 3 veces el índice de desviación de flujos mensual.

Sustitución de cartera comercial sana para el financiamiento de la titularización.

Canjes por prepago.

Agente de Manejo y Pagador: Trust Fiduciaria S.A.

Lugar de Pago: DECEVALE en sus oficinas en Guayaquil y Quito

Calificación de Riesgos: "AAA-" realizada por Bank Watch Ratings S.A

Estructurador y Colocador: Casa de Valores Advfin S.A.

Sistema de Colocación: Bursátil.

Destino de los Recursos: Capital de trabajo para la originación de nueva cartera de crédito.

CAPITULO 4. DETERMINACIÓN DEL COSTO DE LOS RECURSOS Y ACTUALIZACION DE FLUJOS FUTUROS

4.1.- Determinación de la tasa de descuento del accionista

4.1.1.- Obtención de la tasa costo de oportunidad de los accionistas

Se obtiene utilizando el método de CAPM. La fórmula matemática es la siguiente:⁸³⁸⁴

$$E(r_j) = r_f + \beta_{jm}E(r_m - r_f) \text{ donde tenemos que:}$$

$E(r_j)$ es la tasa de rendimiento esperada de capital sobre el activo.

(r_f) Rendimiento libre de riesgo.

β_{jm} es nuestro beta. Es el riesgo no diversificable del mercado donde actúa la empresa a ser valuada.

(r_m) Rendimiento del mercado.

Una metodología muy utilizada para obtener el costo de capital de una empresa, es la del modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) o MAPAC (Modelo de Asignación del Precio del Activo de Capital) desarrollado por William Sharpe. Se utilizó para calcular el CAPM el Modelo de CAPM ajustado según metodología McKinsey & Company (New York).

Este método se desarrolla teniendo en cuenta tres factores: primero, se determina cuál es la tasa libre de riesgo para la economía. Segundo, cuál es la prima de mercado que se obtiene por invertir en papeles con riesgo. Tercero, un beta que mide el riesgo sistemático en la industria específica que se está analizando.⁸⁵

Los factores de riesgo país no influyen de igual manera a todas las empresas o proyectos. Incluir el riesgo país en las tasas de descuento podría sobreestimar como subestimar las tasas.

⁸³ Finanzas Cooperativas.- Ross . Westerfield – Jaffe

⁸⁴ Preparación y Evaluación de *Sapag Chain*,

⁸⁵ Autores

El indicador visible de riesgo país (el de JP Morgan) refleja realmente el riesgo soberano y puede dejar fuera ciertos factores que también forman parte del riesgo país. Si no es lo mejor usar el riesgo país en la tasa, peor aún lo es usar un indicador incompleto.

La relación de equilibrio que describe el CAPM es:

$$E(r_i) = r_f + \beta_{im}(E(r_m) - r_f)$$

Dónde:

- $E(r_i)$ es la tasa de rendimiento esperada de capital sobre el activo i .
- β_{im} es el beta (cantidad de riesgo con respecto al Portafolio de Mercado), o también

$$\beta_{im} = \frac{Cov(r_i, r_m)}{Var(r_m)}, y$$

$(E(r_m) - r_f)$ es el exceso de rentabilidad del portafolio de mercado.

- (r_m) Rendimiento del mercado.
- (r_f) Rendimiento de un activo libre de riesgo.

Es importante tener presente que se trata de un Beta no apalancado, es decir que se supone que una empresa no tiene deuda en su estructura de capital, por lo tanto no se incorpora el riesgo financiero, y en caso de querer incorporarlo, debemos determinar un Beta apalancado; por lo tanto el rendimiento esperado será más alto.

Se calculó Beta según Modelo de Hamada para desapalancar y apalancar beta (Ver Valuation DAMODARAN).

$$\beta_p^{c/d} = \beta_p^{s/d} [1 + (1 - T_c) \frac{D}{P}]$$

En la presente obtención del CAPM no se incluyó el riesgo país en la tasa y alternativamente usar el enfoque de la consultora McKinsey, aplicado en países emergentes.

Se calculó la tasa CAPM con un diferencial de riesgo país entre Ecuador y Estados Unidos para reflejar la expectativa adicional de inflación.

4.1.2.- Diferencial de Riesgo País entre Ecuador y Estados Unidos

PRM Ecuador = PRM us + Spread Ecuador

Spread Ecuador = (Bonos Global Ecuador - T - Bond EEUU)⁸⁶

Crecimiento esperado de los dividendos ("g") = ROE * (1 - Pay Out)

Con esta forma de calcular el crecimiento de los dividendos estamos asumiendo que el Pay Out (porcentaje de los beneficios destinados a pagar dividendos) y el ROE (Rentabilidad de los Fondos Propios) se mantendrán constantes en el futuro, una suposición que no siempre es fácilmente asumible.

Cabe recalcar que para obtener el Beta desapalancado, pudimos obtenerlo a través de los Betas más representativos del sector bancario con el Modelo de Damodaran.

Esto nos permitió calcular la tasa de descuento del inversionista para obtener el Valor actual neto a través del modelo de flujos descontados en el proceso de valoración del Banco.⁸⁷

4.1.3.- Cálculos del CAPM

WACC.- Costo de capital promedio ponderado.

Ro.- Costo de capital de una empresa totalmente financiada con capital accionario.

Rs.- Rendimiento requerido por los accionistas

B.- Valor de las deudas

S.- Valor del Capital Contable o de las accionistas de la empresa

Ro = Utilidad de la empresa / Capital accionario

⁸⁶ www.damodaran.com

⁸⁷ Autores

De acuerdo a los datos originados del balance del año 2010 del Banco Procredit, podremos determinar ciertos aspectos que nos permitirán obtener la tasa esperada (exigida) del inversionista (CAPM)

88

Tabla 4.1.- Datos de los Estados Financieros Banco ProCredit año 2010

Activos	\$ 325.201,56
Retorno sobre activos (Análisis de administrador) = U neta / Activos	1,77%
Capital contable (Valor de mercado y valor en libros)	\$ 46.979,67
Utilidad Esperada	\$ 5.762,99
ROE (Utilidades después de intereses/ Capital contable	12,27%

Elaborado por los Autores

Tabla 4.2.- Datos 2010

B	\$ 278.221,90
S	\$ 46.979,67
B + S	\$ 325.201,56
1 - T	63,75%
Rs	14,17%
Rb	4,16%

Tabla 4.3.- Cálculos para determinar CAPM

B / (B+S)	85,55%
S / (B+S)	14,45%
1 - T	36,25%

Elaborado por los autores

Tabla 4.4.- CAPM

$$R_s = R_o + \left(\frac{B}{S}\right) * (1 - T_c) * (R_o - R_b)$$

$$CAPM = R_f + (R_m - R_f) * \beta + \text{Ajuste Riesgo país emergente}$$

$$CAPM = 5,46\% + 8,71\%$$

$$CAPM = 14.17\%$$

Elaborado por los autores

⁸⁸ Autores

4.1.4.- CUADRO RESUMEN PARA OBTENER EL BETA APALANCADO DEL PROYECTO DE TITULARIZACIÓN DEL BANCO PROCREDIT DE ACUERDO AL RIESGO SECTORIAL, BASADO EN INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA INSTITUCIÓN FINANCIERA

Tabla 4.5.- Desapalancamiento del Beta del Sector Bancario Mundial (Modelo Hamada)

Modelo de Hamada para desapalancar y apalancar beta $\beta_p^{c/d} = \beta_p^{s/d} [1 + (1 - T_c) \frac{D}{P}]$			
Variable	Sin titularizar	Con titularización	Fuente posible
Beta Patrimonial con deuda referencia	0,47	0,47	ww.damodaran.com o promedio de empresas de referencia en Yahoo Finanzas
D/P referencia	85,86%	85,86%	ww.damodaran.com o promedio de empresas de referencia en Yahoo Finanzas
TC referencia	13,89%	13,89%	ww.damodaran.com o promedio de empresas de referencia en Yahoo Finanzas
Beta Patrimonial sin deuda	0,27	0,27	
D/P objetivo	85,55%	85,55%	Objetivo del proyecto
TC proyecto	36,25%	36,25%	Tasa de impuestos corporativos en el país del proyecto (Default: Ecuador, incluye participación a trabajadores)
Beta Patrimonial con deuda proyecto	0,418	0,418	

Elaborado por los autores

De acuerdo a los estudios sectoriales de Bancos Mundiales a través de técnicas estadísticas, pudimos observar que el BETA de este sector está en 0,47, reflejando el riesgo de mercado promedio incluyendo variables internas de todos los bancos por medio de sus estados financieros.

Luego se procedió al proceso de desapalancamiento del Beta sectorial, excluyendo la deuda promedio de los bancos establecidos a nivel mundial. Esto nos servirá para después incorporar el nivel de endeudamiento y el patrimonio de la Institución Financiera analizada; conjuntamente con el nivel de impuestos y participación de trabajadores lo que nos da el resultado del Beta Patrimonial con deuda de nuestro proyecto. ⁸⁹

⁸⁹ Autores

4.1.5.- Cuadro resumen de los Beta's a partir del año 2010

Entre los betas analizados tendremos diferentes escenarios de acuerdo al porcentaje de impuesto a la Renta a partir del año 2010 en adelante; que de acuerdo a lo que establece el Código Orgánico de la Producción se reduce un 1% cada año hasta el 2013 que se mantendrá constante.⁹⁰

Tabla 4-6.- Resumen de Betas sin Titularización

Variable	Sin titularizar			
	2010	2011	2012	2013 en adelante
Beta Patrimonial con deuda referencia	0,47	0,47	0,47	0,47
D/P referencia	85,86%	85,86%	85,86%	85,86%
TC referencia	13,89%	13,89%	13,89%	13,89%
Beta Patrimonial sin deuda	0,27	0,27	0,27	0,27
D/P objetivo	85,55%	85,55%	85,55%	85,55%
TC proyecto	36,25%	35,40%	34,55%	33,70%
Beta Patrimonial con deuda proyecto	0,418	0,420	0,422	0,423

Tabla 4-7.- Resumen de Betas con Titularización

Variable	Con titularización			
	2010	2011	2012	2013 en adelante
Beta Patrimonial con deuda referencia	0,47	0,47	0,47	0,47
D/P referencia	85,86%	85,86%	85,86%	85,86%
TC referencia	13,89%	13,89%	13,89%	13,89%
Beta Patrimonial sin deuda	0,27	0,27	0,27	0,27
D/P objetivo	85,55%	85,55%	85,55%	85,55%
TC proyecto	36,25%	35,40%	34,55%	33,70%
Beta Patrimonial con deuda proyecto	0,418	0,420	0,422	0,423

⁹⁰ Autores

4.1.6.- CUADRO RESUMEN PARA OBTENER EL COSTO PATRIMONIAL DEL PROYECTO DE TITULARIZACIÓN DEL BANCO PROCREDIT.

Tabla 4.8.- Resumen de los Costos Patrimoniales sin Titularización

Variable	Sin titularizar			
	2010	2011	2012	2013 en adelante
Tasa libre de riesgo Mkdo. Desarrollado	3,29%	3,29%	3,29%	3,29%
Beta Patrimonial con deuda proyecto	0,418	0,420	0,422	0,423
Prima por Riesgo de Mkdo. Desarrollado	5,20%	5,20%	5,20%	5,20%
Riesgo (País proyecto - Mkdo. Desarrollado)	8,71%	8,71%	8,71%	8,71%
Costo Patrimonial	14,17%	14,18%	14,19%	14,20%

Tabla 4.9.- Resumen de los Costos Patrimoniales con Titularización

Variable	Con titularización			
	2010	2011	2012	2013 en adelante
Tasa libre de riesgo Mkdo. Desarrollado	3,29%	3,29%	3,29%	3,29%
Beta Patrimonial con deuda proyecto	0,418	0,420	0,422	0,423
Prima por Riesgo de Mkdo. Desarrollado	5,20%	5,20%	5,20%	5,20%
Riesgo (País proyecto - Mkdo. Desarrollado)	8,71%	8,71%	8,71%	8,71%
Costo Patrimonial	14,17%	14,18%	14,19%	14,20%

Para calcular el Costo patrimonial de nuestro proyecto, lo determinamos a través de variables que influyen en el CAPM, como por ejemplo la tasa libre de riesgo, que corresponde a los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, lo cual reflejó un 3,29%.

Otro de los parámetros incorporados al cálculo del CAPM es el Beta Apalancado al sector bancario de acuerdo a los Reportes financieros del Banco ProCredit, que se calculó con el modelo HAMADA y se estableció que el BETA es de 0,418.⁹¹

Para la prima de Riesgo de Mercado desarrollado en los Estados Unidos, se encontró que es del 5,2% al final del año 2010.

Para este modelo se incorporó el diferencial de la inflación entre el País donde se realiza el proyecto (ECUADOR) y el país desarrollado (EE.UU.) de la cual se obtuvo un 8,71%

Con el desagregado de los componentes de la fórmula determinada a través del modelo Mckinsey se obtuvo el costo patrimonial (CAPM del Banco Procredit) que es de 14,17%

4.2.- Determinación de la tasa de descuento del Banco

4.2.1.- Obtención de la tasa de descuento WACC

El Weighted Average Cost of Capital (WACC) o Promedio Ponderado del Costo de Capital, es la tasa de descuento que debe utilizarse para descontar los flujos de fondos operativos para valuar una empresa utilizando el descuento de flujos de fondos, en el "enterprise approach".

La necesidad de utilización de este método se justifica en que los flujos de fondos operativos obtenidos, se financian tanto con capital propio como con capital de terceros. El WACC lo que hace es ponderar los costos de cada una de las fuentes de capital.⁹²

Matemáticas

$$WACC = K_e \frac{CAA}{CAA + D} + K_d(1 - T) \frac{D}{CAA + D}$$

Donde:

WACC : Weighted Average Cost of Capital (Promedio Ponderado del Costo de Capital)

⁹¹ Autores

⁹² Finanzas Cooperativas.- Ross . Westerfield – Jaffe

Ke: Tasa de costo de oportunidad de los accionistas. Generalmente se utiliza para obtenerla el método CAPM

CAA: Capital aportado por los accionistas

D: Deuda financiera contraída

Kd: Costo de la deuda financiera

T: Tasa de impuesto a las ganancias

Tabla 4.10.- Obligaciones del Banco Procredit

Endeudamiento Banco Procredit				
En miles de USD	Deudas	Participación	costo deuda	costo pond.
Obligaciones con IFIS del exterior	27.118	31%	4,47%	1,39%
Obligaciones con organismos multilaterales	7.767	9%	3,91%	0,35%
Otras IFIS	52.064	60%	7,07%	4,23%
Total	86.949	100%		5,98%

Elaborado por los autores

Instituciones Financieras del exterior.- KFW, Citigroup, Bank IM Bistum

Organismos Multilaterales.- Corporación Andina de Fomento, Corporación Interamericana de Inversiones.

Otras Instituciones Financieras.- ProCredit Holding, Instituto de Crédito Oficial ICO, Microfinance Growth Fund, Dexla Blue Orchard.⁹³

Tabla 4.11.- Tasas y participación en depósitos por parte de clientes.

En miles USD

Rubros	Valores	Participac.	Tasas Prom 2010	Tasa pond.
Cuentas de ahorro	60.570	34%	1,39%	0,47%
cuentas corrientes	17.986	10%	0,54%	0,05%
Depósitos a plazo	98.979	56%	4,93%	2,75%
Obligaciones con el público	177.535	100%		3,28%

Fuente: Banco ProCredit

⁹³ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

Depósitos de ahorro.- constituyen cuentas de ahorro que devengan una tasa de interés nominal anual que fluctúa al 31 de diciembre del 2010 entre el 1.25% y el 2.75% en función de los saldos diarios con capitalización mensual.

Depósitos a plazo.- constituyen certificados de depósito a un plazo fijo original no menor a 30 días que devengan una tasa de interés promedio ponderado del 4,93%. Estos depósitos se presentan de acuerdo con el plazo remanente para su vencimiento.

Cuentas corrientes.- son depósitos monetarios que generan intereses ⁹⁴

Tabla 4.12.- Pasivos del Banco ProCredit

En miles USD

Rubros	Valores	Participac.	Tasa Prom Pond.	costo Ponder
Obligaciones con el público	177.535	67,13%	3,28%	2,20%
Obligaciones con IFI'S	86.949	32,87%	5,98%	1,96%
Total de Obligaciones	264.484	100,00%		4,16%

Elaborado por los Autores

Tabla 4.13.- Cálculo del WACC

Rb	4,16%
----	-------

Ke(WACC)	
$WACC = \left(\frac{S}{(B + S)} \right) * Rs + \left(\frac{B}{(B + S)} \right) * Rb * (1 - T)$	
WACC =	4.20%

Elaborado por los Autores

⁹⁴ Memoria anual 2010 Banco ProCredit Ecuador

4.2.2.- Resumen del Cálculo del WACC para el Banco Procredit Ecuador.

Proyecto sin el Proceso de Titularización versus con el Proceso de Titularización.

Tabla 4.14.- Cálculo del Costo Capital Promedio Ponderado sin titularización

Variable	Sin titularizar			
	2010	2011	2012	2013 en adelante
Costo de Deuda	4,16%	4,16%	4,16%	4,16%
D/V objetivo	0,8555	0,8555	0,8555	0,8555
E/V objetivo	0,1445	0,1445	0,1445	0,1445
TC proyecto	36,25%	35,40%	34,55%	33,70%
CPPC (WACC) ajuste país emergentes	4,32%	4,35%	4,38%	4,41%

Elaborado por los Autores

Tabla 4.15.- Cálculo del Costo Capital Promedio Ponderado con Titularización

Variable	Con titularización			
	2010	2011	2012	2013 en adelante
Costo de Deuda	3,95%	3,95%	3,95%	3,95%
D/V objetivo	0,8555	0,8555	0,8555	0,8555
E/V objetivo	0,1445	0,1445	0,1445	0,1445
TC proyecto	36,25%	35,40%	34,55%	33,70%
CPPC (WACC) ajuste país emergentes	4,20%	4,23%	4,26%	4,29%

Elaborado por los Autores

En primer lugar determinamos el costo de la deuda sin tener en consideración el proceso de titularización. Este costo se generó a través de una ponderación de tasas de las obligaciones con el público y las obligaciones con las instituciones financieras; lo que se concluyó que fuese un 4,16%.

Posteriormente se realizó el cociente de Pasivos y Activos obtenidos de los Estados Financieros del Banco ProCredit del año 2010, lo cual se determinó un 85,55%; asimismo el

cociente entre el nivel de Capital Contable con el total de Activos del Banco lo que se determinó un 14,45%.⁹⁵

El nivel de impuestos generado para el proyecto considerado para el año 2010 fue del 25%, reduciéndose un 1% para el 2011 es decir 24%; para el 2012 23%; para el 2013 22% y a partir de este último año se mantendrá constantemente este último porcentaje. Todo eso de acuerdo a la Reforma que se estableció en el Código Orgánico de la Producción en su Registro Oficial 351, del 29 de diciembre del 2010.

Finalmente se obtuvo un Costo capital promedio ponderado de 4,32%; lo cual refleja la tasa mínima exigida por el banco Procredit para la generación del Flujo Proyectado a 10 años.

Realizando el mismo análisis pero para teniendo en consideración el planteamiento del proceso de Titularización se obtuvo un 4,20%, un costo de capital promedio ponderado más bajo que el anterior, debido a que el costo de la deuda lo minimizamos, por la tasa promedio ponderada con relación a las obligaciones de las otras instituciones financieras.

⁹⁵ Autores

4.3.- Criterio del VAN

4.3.1.- Flujos de Fondos Descontados

En Finanzas, el método de Flujo de Fondos Descontados (DCF por sus siglas en inglés) es utilizado para valorar a un proyecto o a una compañía entera. Los métodos de DCF determinan el valor actual de los flujos de fondos futuros descontándolos a una tasa que refleja el coste de capital aportado. Esto es necesario porque los flujos de fondos en diversos períodos no pueden ser comparados directamente puesto que no es lo mismo contar con una cantidad de dinero ahora, que en el futuro.⁹⁶

- ✓ El procedimiento de DCF implica dos grandes problemas:
- ✓ El pronóstico de los flujos de liquidez futuros.
- ✓ La determinación del coste de capital apropiado.

El análisis del flujo de liquidez es ampliamente utilizado en Finanzas Corporativas para valuaciones de activos o para la evaluación de proyectos de inversión. El resultado de la valuación es altamente susceptible a las estimaciones realizadas para la obtención de estas dos variables.

Matemáticas

$$VAFFD = I_0 + \sum_{t=1}^N \frac{FF_t}{(1+i)^t}$$

Dónde:

VAFFD es el valor actual descontado de los flujos de fondos futuros (FF).

I_0 es la inversión inicial para poner en marcha el proyecto.

FF es el valor nominal de los flujos en un período futuro.

i es la tasa de descuento, que es el coste de oportunidad de los fondos invertidos, considerando el factor riesgo.

N es la cantidad de períodos que se descuentan.

⁹⁶ Valoración de Empresas con EXCEL Werner Zitzmann Rielder

BANCO PROCREDIT SA.											
Sin titularizar											
Datos de flujos											
Períodos											
Años	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
INGRESOS FINANCIEROS	\$ 48.972,71	\$ 50.774,95	\$ 52.643,51	\$ 54.580,83	\$ 56.589,46	\$ 58.672,00	\$ 60.831,18	\$ 63.069,82	\$ 65.390,84	\$ 67.797,28	\$ 70.292,28
Intereses y descuentos ganados	\$ 47.907,13	\$ 49.670,15	\$ 51.498,06	\$ 53.393,23	\$ 55.358,15	\$ 57.395,37	\$ 59.507,57	\$ 61.697,50	\$ 63.968,02	\$ 66.322,10	\$ 68.762,81
Comisiones Ganadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Utilidades financieras	\$ 168,93	\$ 175,15	\$ 181,60	\$ 188,28	\$ 195,21	\$ 202,39	\$ 209,84	\$ 217,56	\$ 225,57	\$ 233,87	\$ 242,48
Ingresos por servicios	\$ 896,65	\$ 929,65	\$ 963,86	\$ 999,33	\$ 1.036,10	\$ 1.074,23	\$ 1.113,77	\$ 1.154,75	\$ 1.197,25	\$ 1.241,31	\$ 1.286,99
EGRESOS FINANCIEROS	\$ 14.393,75	\$ 14.908,09	\$ 15.441,20	\$ 15.993,78	\$ 16.566,54	\$ 17.160,22	\$ 17.775,59	\$ 18.413,44	\$ 19.074,61	\$ 19.759,95	\$ 20.470,34
Intereses Causados	\$ 13.817,25	\$ 14.325,74	\$ 14.852,94	\$ 15.399,54	\$ 15.966,25	\$ 16.553,83	\$ 17.163,02	\$ 17.794,64	\$ 18.449,49	\$ 19.128,45	\$ 19.832,39
Comisiones causadas	\$ 533,54	\$ 539,36	\$ 545,23	\$ 551,17	\$ 557,18	\$ 563,25	\$ 569,39	\$ 575,59	\$ 581,86	\$ 588,20	\$ 594,61
Perdidas financieras	\$ 42,96	\$ 42,99	\$ 43,03	\$ 43,07	\$ 43,11	\$ 43,15	\$ 43,18	\$ 43,22	\$ 43,26	\$ 43,30	\$ 43,33
MARGEN BRUTO FINANCIERO	\$ 34.578,96	\$ 35.866,86	\$ 37.202,31	\$ 38.587,05	\$ 40.022,92	\$ 41.511,78	\$ 43.055,59	\$ 44.656,37	\$ 46.316,23	\$ 48.037,33	\$ 49.821,94
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	\$ 491,29	\$ 509,37	\$ 528,12	\$ 547,55	\$ 567,70	\$ 588,60	\$ 610,26	\$ 632,72	\$ 656,00	\$ 680,14	\$ 705,17
OTROS EGRESOS OPERACIONALES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
GASTOS DE OPERACIÓN	\$ (21.970,41)	\$ (22.778,94)	\$ (23.617,23)	\$ (24.486,36)	\$ (25.387,48)	\$ (26.321,76)	\$ (27.290,42)	\$ (28.294,74)	\$ (29.336,01)	\$ (30.415,60)	\$ (31.534,92)
MARGEN OPERACIONAL ANTES DE PROVISIONES	\$ 13.099,84	\$ 13.597,29	\$ 14.113,20	\$ 14.648,25	\$ 15.203,14	\$ 15.778,61	\$ 16.375,42	\$ 16.994,35	\$ 17.636,22	\$ 18.301,88	\$ 18.992,20
PROVISIONES	\$ (3.335,32)	\$ (3.458,06)	\$ (3.585,32)	\$ (3.717,26)	\$ (3.854,06)	\$ (3.995,89)	\$ (4.142,94)	\$ (4.295,41)	\$ (4.453,48)	\$ (4.617,37)	\$ (4.787,30)
DEPRECIACIONES	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)
AMORTIZACIONES	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)
MARGEN OPERACIONAL NETO	\$ 7.635,4	\$ 8.010,1	\$ 8.398,8	\$ 8.801,9	\$ 9.220,0	\$ 9.653,6	\$ 10.103,3	\$ 10.569,8	\$ 11.053,6	\$ 11.555,4	\$ 12.075,8
OTROS INGRESOS	\$ 1.938,69	\$ 2.015,44	\$ 2.095,22	\$ 2.178,17	\$ 2.264,40	\$ 2.354,04	\$ 2.447,23	\$ 2.544,11	\$ 2.644,82	\$ 2.749,52	\$ 2.858,37
OTROS GASTOS Y PERDIDAS	\$ (262,28)	\$ (271,93)	\$ (281,94)	\$ (292,31)	\$ (303,07)	\$ (314,22)	\$ (325,79)	\$ (337,78)	\$ (350,21)	\$ (363,10)	\$ (376,46)
UTILIDAD ANTES DE IMPOTOS	\$ 9.311,81	\$ 9.753,61	\$ 10.212,04	\$ 10.687,71	\$ 11.181,28	\$ 11.693,40	\$ 12.224,79	\$ 12.776,14	\$ 13.348,22	\$ 13.941,80	\$ 14.557,68
PARTICIP TRABAJADORES	\$ (1.396,77)	\$ (1.463,04)	\$ (1.531,81)	\$ (1.603,16)	\$ (1.677,19)	\$ (1.754,01)	\$ (1.833,72)	\$ (1.916,42)	\$ (2.002,23)	\$ (2.091,27)	\$ (2.183,65)
IMPOTO INNFA											
IMPOTO RENTA	\$ (2.327,95)	\$ (2.340,87)	\$ (2.348,77)	\$ (2.351,30)	\$ (2.459,88)	\$ (2.572,55)	\$ (2.689,45)	\$ (2.810,75)	\$ (2.936,61)	\$ (3.067,20)	\$ (3.202,69)
UTILIDAD NETA	\$ 5.587,08	\$ 5.949,70	\$ 6.331,46	\$ 6.733,26	\$ 7.044,20	\$ 7.366,84	\$ 7.701,62	\$ 8.048,97	\$ 8.409,38	\$ 8.783,33	\$ 9.171,34

Sin titularizar											
Años	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Impuesto a la Renta	25%	24%	23%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%
Participación a trabajadores	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%

Tabla 4.16.- Flujo de Caja del Banco Procredit sin considerar el Proceso de Titularización.⁹⁷

⁹⁷ Autores

BANCO PROCREDIT SA.											
Con titularizar											
Datos de flujos											
Períodos											
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
INGRESOS FINANCIEROS	\$ 48.972,71	\$ 50.774,95	\$ 52.643,51	\$ 54.580,83	\$ 56.589,46	\$ 58.672,00	\$ 60.831,18	\$ 63.069,82	\$ 65.390,84	\$ 67.797,28	\$ 70.292,28
Intereses y descuentos ganados	\$ 47.907,13	\$ 49.670,15	\$ 51.498,06	\$ 53.393,23	\$ 55.358,15	\$ 57.395,37	\$ 59.507,57	\$ 61.697,50	\$ 63.968,02	\$ 66.322,10	\$ 68.762,81
Comisiones Ganadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Utilidades financieras	\$ 168,93	\$ 175,15	\$ 181,60	\$ 188,28	\$ 195,21	\$ 202,39	\$ 209,84	\$ 217,56	\$ 225,57	\$ 233,87	\$ 242,48
Ingresos por servicios	\$ 896,65	\$ 929,65	\$ 963,86	\$ 999,33	\$ 1.036,10	\$ 1.074,23	\$ 1.113,77	\$ 1.154,75	\$ 1.197,25	\$ 1.241,31	\$ 1.286,99
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
EGRESOS FINANCIEROS	\$ 11.034,92	\$ 11.425,65	\$ 11.830,60	\$ 12.250,31	\$ 12.685,30	\$ 13.136,15	\$ 13.603,43	\$ 14.087,75	\$ 14.589,73	\$ 15.110,01	\$ 15.649,28
Intereses Causados	\$ 10.458,42	\$ 10.843,30	\$ 11.242,34	\$ 11.656,07	\$ 12.085,02	\$ 12.529,76	\$ 12.990,86	\$ 13.468,94	\$ 13.964,61	\$ 14.478,52	\$ 15.011,34
Comisiones causadas	\$ 533,54	\$ 539,36	\$ 545,23	\$ 551,17	\$ 557,18	\$ 563,25	\$ 569,39	\$ 575,59	\$ 581,86	\$ 588,20	\$ 594,61
Perdidas financieras	\$ 42,96	\$ 42,99	\$ 43,03	\$ 43,07	\$ 43,11	\$ 43,15	\$ 43,18	\$ 43,22	\$ 43,26	\$ 43,30	\$ 43,33
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
MARGEN BRUTO FINANCIERO	\$ 37.937,79	\$ 39.349,30	\$ 40.812,90	\$ 42.330,53	\$ 43.904,15	\$ 45.535,84	\$ 47.227,74	\$ 48.982,07	\$ 50.801,12	\$ 52.687,27	\$ 54.643,00
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	\$ 491,29	\$ 509,37	\$ 528,12	\$ 547,55	\$ 567,70	\$ 588,60	\$ 610,26	\$ 632,72	\$ 656,00	\$ 680,14	\$ 705,17
OTROS EGRESOS OPERACIONALES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
GASTOS DE OPERACIÓN	\$ (21.970,41)	\$ (22.778,94)	\$ (23.617,23)	\$ (24.486,36)	\$ (25.387,48)	\$ (26.321,76)	\$ (27.290,42)	\$ (28.294,74)	\$ (29.336,01)	\$ (30.415,60)	\$ (31.534,92)
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
MARGEN OPERACIONAL ANTES DE PROVISIONES	\$ 16.458,67	\$ 17.079,73	\$ 17.723,80	\$ 18.391,72	\$ 19.084,38	\$ 19.802,68	\$ 20.547,58	\$ 21.320,05	\$ 22.121,11	\$ 22.951,81	\$ 23.813,25
PROVISIONES	\$ (3.335,32)	\$ (3.458,06)	\$ (3.585,32)	\$ (3.717,26)	\$ (3.854,06)	\$ (3.995,89)	\$ (4.142,94)	\$ (4.295,41)	\$ (4.453,48)	\$ (4.617,37)	\$ (4.787,30)
DEPRECIACIONES	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)	\$ (1.275,03)
AMORTIZACIONES	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)	\$ (854,10)
MARGEN OPERACIONAL NETO	\$ 10.994,23	\$ 11.492,54	\$ 12.009,35	\$ 12.545,33	\$ 13.101,19	\$ 13.677,66	\$ 14.275,51	\$ 14.895,51	\$ 15.538,50	\$ 16.205,31	\$ 16.896,83
OTROS INGRESOS	\$ 1.938,69	\$ 2.015,44	\$ 2.095,22	\$ 2.178,17	\$ 2.264,40	\$ 2.354,04	\$ 2.447,23	\$ 2.544,11	\$ 2.644,82	\$ 2.749,52	\$ 2.858,37
OTROS GASTOS Y PERDIDAS	\$ (262,28)	\$ (271,93)	\$ (281,94)	\$ (292,31)	\$ (303,07)	\$ (314,22)	\$ (325,79)	\$ (337,78)	\$ (350,21)	\$ (363,10)	\$ (376,46)
UTILIDAD ANTES DE IMPOTOS	\$ 12.670,64	\$ 13.236,05	\$ 13.822,64	\$ 14.431,18	\$ 15.062,51	\$ 15.717,47	\$ 16.396,94	\$ 17.101,84	\$ 17.833,11	\$ 18.591,73	\$ 19.378,73
PARTICIP TRABAJADORES	\$ (1.900,60)	\$ (1.985,41)	\$ (2.073,40)	\$ (2.164,68)	\$ (2.259,38)	\$ (2.357,62)	\$ (2.459,54)	\$ (2.565,28)	\$ (2.674,97)	\$ (2.788,76)	\$ (2.906,81)
IMPOTO INNFA											
IMPOTO RENTA	\$ (3.167,66)	\$ (3.176,65)	\$ (3.179,21)	\$ (3.174,86)	\$ (3.313,75)	\$ (3.457,84)	\$ (3.607,33)	\$ (3.762,40)	\$ (3.923,28)	\$ (4.090,18)	\$ (4.263,32)
UTILIDAD NETA	\$ 7.602,38	\$ 8.073,99	\$ 8.570,03	\$ 9.091,65	\$ 9.489,38	\$ 9.902,01	\$ 10.330,07	\$ 10.774,16	\$ 11.234,86	\$ 11.712,79	\$ 12.208,60

Tabla 4.17.- Flujo de Caja del Banco Procredit considerando el Proceso de Titularización.⁹⁸

⁹⁸ Autores

	Sin titularizar				Con titularizar			
	2010	2011	2012	2013 en adelante	2010	2011	2012	2013 en adelante
CAPM ajustado según metodología McKinsey & Company (New York)	14,17%	14,18%	14,19%	14,20%	14,17%	14,18%	14,19%	14,20%
CPPC (WACC) ajuste país emergentes	4,32%	4,35%	4,38%	4,41%	4,20%	4,23%	4,26%	4,29%
g	3,68%	3,68%	3,68%	3,68%	3,68%	3,68%	3,68%	3,68%

Tabla 4.18.- Cuadro resumen CAPM – WACC – Crecimiento Banco Procredit⁹⁹

Flujos	Sin Titularizar										
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Flujo de Efectivo Inversionista	\$ (58.651,95)	\$ 5.949,70	\$ 6.331,46	\$ 6.733,26	\$ 7.044,20	\$ 7.366,84	\$ 7.701,62	\$ 8.048,97	\$ 8.409,38	\$ 8.783,33	\$ 9.171,34
Flujo de Efectivo Banco	\$ (58.651,95)	\$ 11.536,89	\$ 12.045,91	\$ 12.579,65	\$ 13.027,39	\$ 13.491,87	\$ 13.973,69	\$ 14.473,51	\$ 14.991,99	\$ 15.529,84	\$ 16.087,76

Tabla 4.19.- Flujos de Efectivo para el inversionista y Banco¹⁰⁰

Miles de USD		
Para 10 Años	Sin titularizar	Con titularizar
VAN Accionista (Free Cash Flow Accionista)	\$ 67.001,25	\$ 109.136,01
VAN Empresa (Free Cash Flow Empresa)	\$ 2.319.296,17	\$ 3.294.123,67
Valor de la empresa BANCO PROCREDIT SA	\$ 1.103.320,46	\$ 1.358.137,27
TIR de la Empresa	18,15%	22,94%

Tabla 4.20.- Valor Actual Neto del Inversionista y Banco¹⁰¹

^{99, 100, 101} Autores

	Términos relativos	Términos Absolutos
VAN Accionista (Free Cash Flow Accionista)	62,89%	\$ 42.134,76
VAN Empresa (Free Cash Flow Empresa)	42,03%	\$ 974.827,50
Valor de la empresa BANCO PROCREDIT SA	23,10%	\$ 254.816,81
TIR de la Empresa	26,41%	4,79%

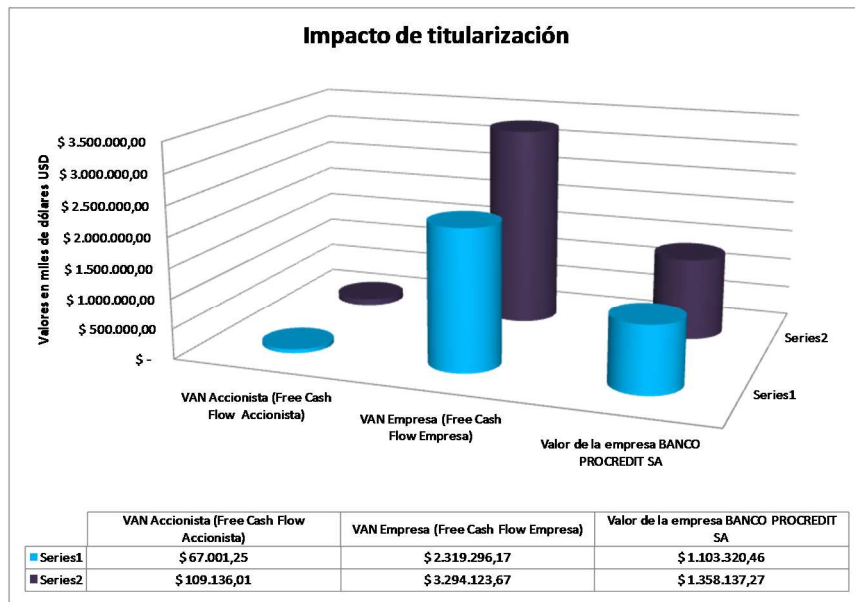
Tabla 4.21.- Porcentajes del VAN Inversionista - Banco¹⁰²

Conclusiones:

- 1.- Titularizar, nos permite incrementar el VAN del Banco en un 57,43% con respecto al escenario de no considerar el proceso de titularizar.
- 2.- Al realizar la valoración de la titularización, nos permite incrementar su valor en un 44,90% con respecto al escenario de no considerarlo.
- 3.- El proceso de titularización nos permite reducir el costo de financiamiento.
- 4.- Nos permite dinamizar la transformación de cartera de crédito comercial en activos corrientes, liquidez para colocar en créditos incrementando la eficiencia operacional.¹⁰³

^{102, 103} Autores

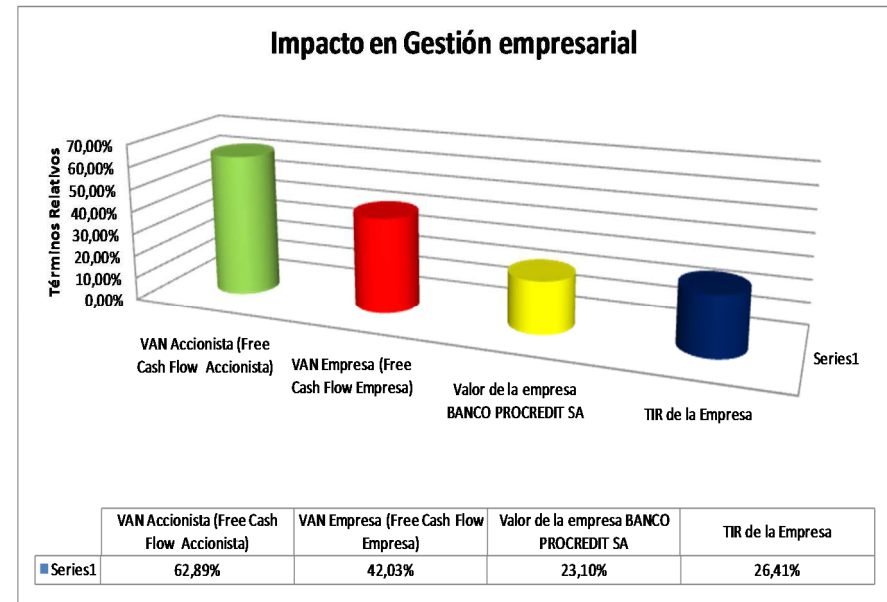
Gráfico 11.- Impacto del Proceso de Titularización



Elaborado por los autores

Fuente: Banco ProCredit

Gráfico 12.- Impacto en la Gestión Empresarial del Banco ProCredit



Elaborado por los autores

4.4.- Criterio de la TIR

La tasa interna de retorno o tasa interna de rentabilidad (TIR) de una inversión, está definida como la tasa de interés con la cual el valor actual neto o valor presente neto (VAN o VPN) es igual a cero. El VAN o VPN es calculado a partir del flujo de caja anual, trasladando todas las cantidades futuras al presente. Es un indicador de la rentabilidad de un proyecto, a mayor TIR, mayor rentabilidad.

Se utiliza para decidir sobre la aceptación o rechazo de un proyecto de inversión. Para ello, la TIR se compara con una tasa mínima o tasa de corte, el coste de oportunidad de la inversión (si la inversión no tiene riesgo, el coste de oportunidad utilizado para comparar la TIR será la tasa de rentabilidad libre de riesgo). Si la tasa de rendimiento del proyecto - expresada por la TIR- supera la tasa de corte, se acepta la inversión; en caso contrario, se rechaza.

Es la tasa de descuento que iguala la suma del valor actual o presente de los gastos con la suma del valor actual o presente de los ingresos previstos.¹⁰⁴

$$\sum_{i=1}^N VPI_i = \sum_{i=1}^N VPC_i$$

Es la tasa de interés para la cual los ingresos totales actualizados es igual a los costos totales actualizados:

$$ITAc = CTAc$$

- Es la tasa de interés por medio de la cual se recupera la inversión.
- Es la tasa de interés máxima a la que se pueden endeudar para no perder dinero con la inversión.
- Es la tasa de interés para la cual el Valor Actualizado Neto (VAN) es igual a cero:

$$VAN = 0$$

Es la tasa real que proporciona un proyecto de inversión y es aquella que al ser utilizada como tasa de descuento en el cálculo de un VAN dara como resultado 0

¹⁰⁴ Finanzas Cooperativas.- BREALEY

4.4.1.- Cálculo de la Tasa Interna de Retorno

La Tasa Interna de Retorno es el tipo de descuento que hace igual a cero el VAN:¹⁰⁵

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{V_{Ft}}{(1 + TIR)^t} - I_0 = 0$$

Como ya se ha comentado anteriormente, la TIR o tasa de rendimiento interno, es una herramienta de toma de decisiones de inversión utilizada para conocer la factibilidad de diferentes opciones de inversión. El criterio general para saber si es conveniente realizar un proyecto es el siguiente:

Si $TIR \geq r \rightarrow$ Se aceptará el proyecto. La razón es que el proyecto da una rentabilidad mayor que la rentabilidad mínima requerida (el coste de oportunidad).

Si $TIR < r \rightarrow$ Se rechazará el proyecto. La razón es que el proyecto da una rentabilidad menor que la rentabilidad mínima requerida.

r representa es el costo de oportunidad.

En este caso el TIR titularizar > CAPM, por tanto conviene titulariza, además que al realizar la titularización la TIR del banco mejora de manera significativa, pasaría de un 18,15% a un 22,94% en un periodo proyectado de 10 años.

Tabla 4.22.- Valor actual Neto

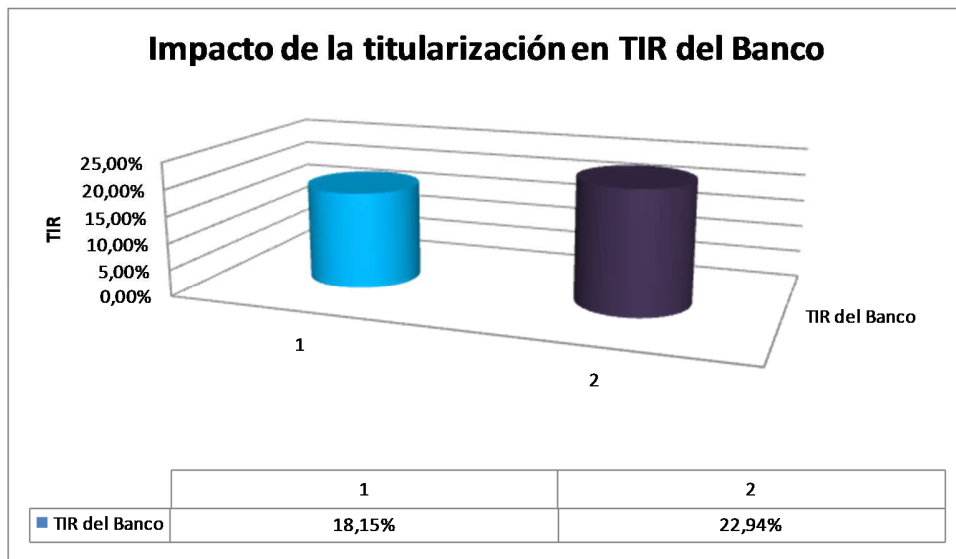
Miles de USD		
Para 10 Años	Sin titularizar	Con titularizar
VAN Accionista (Free Cash Flow Accionista)	\$ 67.001,25	\$ 109.136,01
VAN Empresa (Free Cash Flow Empresa)	\$ 2.319.296,17	\$ 3.294.123,67
Valor de la empresa BANCO PROCREDIT SA	\$ 1.103.320,46	\$ 1.358.137,27
TIR de la Empresa	18,15%	22,94%

Resúmen de Análisis como resultado de titularizar cartera comercial PYME (Hipotecaria) con costo 6%		
	Términos relativos	Términos Absolutos
VAN Accionista (Free Cash Flow Accionista)	62,89%	\$ 42.134,76
VAN Empresa (Free Cash Flow Empresa)	42,03%	\$ 974.827,50
Valor de la empresa BANCO PROCREDIT SA	23,10%	\$ 254.816,81
TIR de la Empresa	26,41%	4,79%

Elaborado por los autores

¹⁰⁵ Ingeniería Económica de Blank y Tarquin

Gráfico 13.- Impacto de la Titularización en TIR del BANCO



Elaborado por los autores

Conclusión:

Mejorar la TIR del proyecto en 4,79% con relación a no plantear el proceso de titularización.¹⁰⁶

¹⁰⁶ Autores

CAPITULO 5. ANALISIS DE RESULTADOS

5.1.- Identificación de la creación de valor prevista.

En síntesis podemos medir el valor creado en la empresa considerando no solamente el beneficio sino también el coste que ha supuesto generar ese beneficio. En definitiva si el beneficio obtenido supera el coste de los recursos implicados, podremos decir que se ha creado valor. Si esto lo trasladamos a la toma de decisiones de inversión significa que para que se cree valor en la empresa el VAN de la inversión deberá ser positivo y por tanto se justifica el proceso de titularización de cartera que genera un valor adicional para la empresa. Considerando el descuento de flujos de caja libre (Free Cash Flow) y por otro mediante el descuento de los flujos de caja libres para los accionistas.

Al realizar el proceso de titularización permite incrementar el EVA de 8,34% sin titularizar a un 8,45% realizando titularización de Cartera del segmento comercial, al transformar este componente de los Activos (Parte de Cartera de Crédito comercial) en liquidez lo cual se colocaría en microcréditos que poseen una mayor tasa con lo cual se gana más en margen y se genera mayor flujo de ingresos y en agregado se reducen costos financieros y se incrementa el flujo del Accionista y el flujo de la empresa, un VAN mayor y mejora la TIR del banco al titularizar Valoración de Empresa con la titularización. El Eva con titularizar representa un valor adicional Económico Añadido en términos monetarios de 4'956.190 millones en USD, la utilización de la titularización permitirá optimizar recursos de Activos, además que generaría una mejoría en el rendimiento patrimonial en 12,66%, incluso un efecto colateral es la mejora de la rentabilidad del banco, además de un incremento de valoración del banco por el método del NOPLAT bancario en términos monetarios de \$1'358.137,27 en miles de USD.¹⁰⁷

Tabla 5-1.- Horizonte Temporal

Sostenibilidad de la creación de valor (horizonte temporal).		
Miles de USD		
	Sin titularizar	Con titularización
EVA (En %)	8,34%	8,45%
EVA (En miles USD)	\$ 4.888,81	\$ 4.956,19
Valor de la empresa BANCO PROCREDIT SA	\$ 1.103.320,46	\$ 1.358.137,27
VAN Accionista (Free Cash Flow Accionista)	\$ 67.001,25	\$ 109.136,01
VAN Empresa (Free Cash Flow Empresa)	\$ 2.319.296,17	\$ 3.294.123,67
TIR de la Empresa	18,15%	22,94%
ROE	12,27%	12,66%

Elaborado por los autores

¹⁰⁷ Autores

Tabla 5-2.- VAN Y TIR del Banco ProCredit

	Términos relativos	Términos Absolutos
VAN Accionista (Free Cash Flow Accionista)	62,89%	\$ 42.134,76
VAN Empresa (Free Cash Flow Empresa)	42,03%	\$ 974.827,50
Valor de la empresa BANCO PROCREDIT SA	23,10%	\$ 254.816,81
TIR de la Empresa	26,41%	4,79%

Elaborado por los Autores.

En términos relativos el VAN de los inversionistas mejoran en un 62,89%, lo que implica una mejoría en términos monetarios un crecimiento de VAN accionario en \$42.134,76 con respecto a la decisión de no titularizar. Por el lado empresa el VAN mejora en términos relativos en un 42,03% al titularizar lo que significa crecer en términos monetarios mejorando el VAN del banco en \$974.827,50 USD, todo este efecto positiva implica mejoría en el Valor del Banco con lo cual ganan los accionistas, el banco crece, se atienden más clientes con la dinámica de colocación de microcréditos con tasas atractivas rentables para el lado del accionista, a un costo bajo gracias al mix híbrido de financiamiento vía deuda y titularizando cartera comercial.

5.2.- Sostenibilidad de la creación de valor (horizonte temporal).

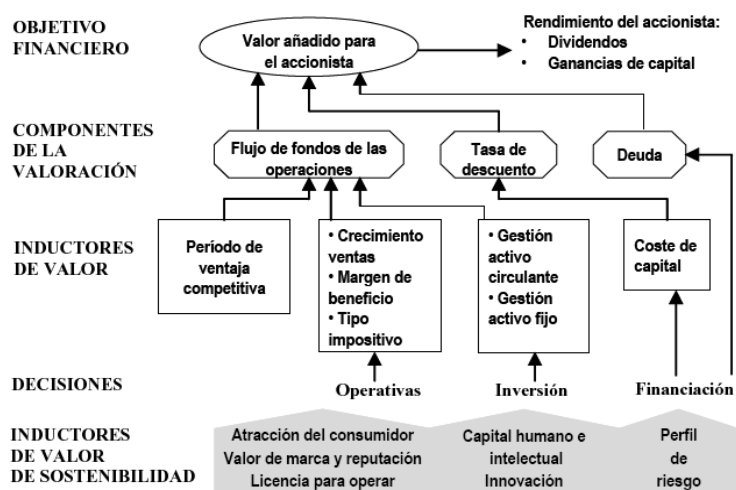
- Entender los cambios en el entorno competitivo que conlleva la necesidad de avanzar hacia un modelo de desarrollo más sostenible, en este caso la titularización de cartera es una herramienta de financiamiento con menores costos financieros, esto permitirá sustituir Pasivos con “Otras IFI'S (Instituciones financieras) ” que tienen un costo del 7,07%, por la decisión de titularización de cartera que permitirá obtener menor costo de financiamiento, es decir pasar de 5,98% sin titularizar con endeudamiento clásico (Deuda y Pasivos del público) a un 5,34% con titularización, el WACC en el escenario de no titularizar de 4,32% los tres primeros años y en 4,41% del período 3 al período 10, mientras que titularizando este WACC estaría de 4,20% los tres primeros años y en 4,29% del período 3 al período 10, claramente se ve una mejoría y abaratamiento de financiamiento con lo que se obtiene un mayor VAN tanto para el empresario como para la empresa con la decisión de titularizar.¹⁰⁸
- Comprender el carácter estratégico del desarrollo sostenible y su relación con la reputación, la capacidad de innovación y la aptitud para crear valor de la empresa, se puede mencionar que se garantiza sostenibilidad del proyecto de titularización para el el banco que mejora el uso de recursos, por el lado de Activos incrementa liquidez con la titularización de parte de cartera

¹⁰⁸ Autores

comercial (PYME) que tiene aval de colaterales en este caso hipotecas, con lo cual se minimiza el riesgo para inversionistas que adquiriesen los títulos valores que emita el banco en el proceso de titularización, esta liquidez nos permite no adquirir deuda cara, estos créditos se colocarían en créditos del segmento de microcrédito a tasas promedios del 22% con lo cual se asegura rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo del proyecto de titularización.

- Aprender de los mejores conociendo de primera mano las experiencias de algunas de las compañías que más han avanzado en el camino de la sostenibilidad.
- Analizar los principales errores que las empresas han de evitar y las principales dificultades internas y externas que han de afrontar.
- Reflexionar sobre cómo aplicar en la práctica los conocimientos y habilidades adquiridos en el programa.¹⁰⁹

Gráfico 14 sostenibilidad de la Creación de Valor



Fuente: Banco proCredit

El obtener un financiamiento alternativo mediante la titularización de cartera comercial, permite transformar parte de los Activos Circulantes menos líquidos en liquidez inmediata en este caso efectivo, se reducen el costo de financiamiento, la tasa de descuento patrimonial (CAPM) no es sensible ante la titularización, pero en cambio el WACC (Costo Promedio Ponderado de Capital) se reduce debido a la sustitución de deuda por financiamiento barato, los márgenes de ganancia del Banco mejoran debido a que los recursos obtenidos de la titularización de cartera comercial

¹⁰⁹ Autores

(PYME) se colocan en créditos microempresariales los cuales tienen mayor rentabilidad por efecto de un cobro de mayor tasa por dichas operaciones de crédito, se mejora el beneficio económico del banco, incrementa su valor como empresa, se optimiza la utilización de gestión de circulante, al colocarse en créditos del segmento micro se fortalece este segmento en el cual el banco está especializado, con lo que gana participación de mercado además de ofrecer créditos para fortalecimiento microempresarial ya sea para capital de trabajo o activo fijo, con lo cual se estimula a la inversión de este segmento que es un sector importante en la economía que genera empleo, conociendo que las plazas de empleo que puede generar el sector estatal está limitado por restricciones presupuestarias inherentes a factores macroeconómicos, dependiendo de variables de ingresos importantes como el petróleo, en este caso el ofertar crédito para este sector microempresarial se estimula la empresa privada en los segmento micro y PYME los cuales podrán crecer y generar plazas de trabajo para aquellos no involucrados en el sector gubernamental.

Cabe destacar que se realizó un cálculo del ROE con y sin titularizar, al realizarse la conversión de cartera en liquidez mediante el instrumento de financiamiento de la titularización permite pasar de un ROE de 12,27% a 12,66%, con lo cual permite sostenibilidad del proyecto, además que si en el futuro existiesen cambios bruscos en la economía mundial que impacten a los países que ofertan créditos como organismos multilaterales, etc.; podría ocurrir que las tasas de interés tengan una tendencia alcista para reflejar el riesgo sectorial no diversificable, con lo cual endeudarse en el exterior sea costoso y la titularización sea una alternativa importante al momento de considerar la minimización de costos que permitan obtener liquidez para la operatividad del negocio de la concesión y continuidad del financiamiento del sector Micro y PYME, en este caso la titularización es una alternativa que permitiría al banco continuar con una rentabilidad aceptable, sostenible y mantenerse con tasas que son controladas por organismos gubernamentales que en los actuales momentos no son producto de la oferta y demanda crediticia empresarial en el Ecuador.

Además se debe mencionar que esto generaría en términos cuantitativos el incrementos del EVA (Valor Económico Agregado) en \$4'956.190 USD de valor adicional para el Banco y en términos relativos un 8,45%, mientras que si no se endeuda el Banco obtiene un EVA del 8,34% que implica una generación de \$4'888.810, es decir, se mejora la optimización de recursos financieros, lo que permitirá seguir en el segmento especializado del banco de Microfinanzas el cual es generador de empleo en las microempresas además de rentable por las elevadas tasas que se cobran a clientes en el segmento.¹¹⁰

¹¹⁰ Autores

5.3.- Justificación estratégica y competitiva de la creación de valor prevista.

El proyecto conviene plenamente, porque es muy beneficioso:

Beneficios para el Banco al incurrir en una titularización de cartera¹¹¹

A) Financieros

- 1) Proyecto altamente rentable, mejoras del VAN del inversionista en \$42.134 en miles de USD adicionales y en \$974.827 en miles de USD adicionales al titularizar.
- 2) Incrementa el Valor del Banco en \$254.816 en miles de USD.
- 3) Transformación de Activo menos líquido en liquidez inmediata.
- 4) Disminuye costos financieros, se sustituiría deudas de Otras IFIF'S que están alrededor del 7% por titularización que tiene menor costo.
- 5) Fuente alternativa de financiamiento.

B) Operativos

- 6) Representa oferta integral para el manejo de caja del Banco.
- 7) Se garantiza control estricto de la calidad de cartera crediticia.

Beneficios o Ventas o ventajas para el cliente (Banco ProCredit SA)

1. Mejora el EVA de la empresa (Valor Económico Agregado).
2. Sustitución de Endeudamiento costoso.
3. Homogeneiza los medios de pago.
4. Aumenta la eficiencia del manejo de su caja.
5. Reducción de costos financieros.
6. Reducción del Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) de WACC estaría de 4,20% los tres primeros años y en 4,29% del período 3 al período 10, claramente se ve una mejoría y abaratamiento de financiamiento con lo que se obtiene un mayor VAN tanto para el empresario como para la empresa con la decisión de titularizar.
7. Aumento del Valor de la Empresa en \$1'358.137 miles de USD.

¹¹¹ Autores

5.4.- CONCLUSIONES

La Titularización como cartera Comercial (PYME) permite obtener un financiamiento a menor costo, tener una tasa promedio ponderada con austeridad financiera que permite maximizar el valor de la empresa, obteniendo una mayor retorno con esta alternativa de estrategia de financiamiento alternativo de sustitución de pasivos con costo de mayor cuantía de interés crediticio, al obtener está liquidez inmediata se la colocará en créditos de segmento microempresarial que tienen una mayor tasa de interés en promedio a un 22% que permitirá incrementar la ganancia del banco, generando mayores beneficios, además que con esta alternativa el ROE de la empresa mejora de manera significativa a un 12,66%, mencionando que si en algún momento las tasas de interés de créditos externos tiendan a subir el financiamiento externo se vería encarecido, en este caso para mantener una rentabilidad aceptable tendría que buscarse una fuente de financiamiento con menor costo financiero siendo la titularización una alternativa válida que permite optimizar recursos de cartera en transformación de liquidez necesaria para operatividad y dinamismo de la colocación de créditos micro y pyme empresariales.¹¹²

Estos títulos valores son atractivos para los inversionistas, ya que además de que se tiene un riesgo bajo, están garantizados con hipotecas.

Con relación a la parte fiscal, sabemos que en el Ecuador a través de lo que establece la Ley de Régimen Tributario Interno en su artículo 9, numeral 15 sobre los ingresos exentos generados por medio de los rendimientos obtenidos por los fideicomisos mercantiles:

“Las ganancias de capital, utilidades, beneficios o rendimientos distribuidos por los fondos de inversión, fondos de cesantía y fideicomisos mercantiles a sus beneficiarios, siempre y cuando estos fondos de inversión y fideicomisos mercantiles hubieren cumplido con sus obligaciones como sujetos pasivos satisfaciendo el impuesto a la renta que corresponda”¹¹³

Con esto establecemos incentivos para que los futuros inversionistas potenciales sientan un estímulo de adquirir estos títulos valores que el Banco emitiría al público; y así obtener el beneficio deseado por ellos; siempre y cuando el Banco ProCredit realice el pago de sus impuestos de acuerdo a la normativa tributaria vigente.

Pero el efecto es pérdida de escudo fiscal en proporción a la sustitución de deuda por la titularización de cartera, sin embargo esto se ve compensado por menor costo financiero, además

¹¹² Autores

¹¹³ Ley de Régimen tributario Interno

de mejora de rentabilidad y menor costo promedio ponderado de Capital, con lo que se genera mayor generación de valor de la empresa.

Adicionalmente con relación al pago de impuesto a la Renta la Ley establece lo siguiente:

“Los dividendos y las utilidades de sociedades así como los beneficios obtenidos por fideicomisos mercantiles, distribuidos a favor de personas naturales residentes en el país, formarán parte de su renta global, teniendo derecho a utilizar, en su declaración de impuesto a la renta global, como crédito, el impuesto pagado por la sociedad correspondiente a ese dividendo, utilidad o beneficio, que en ningún caso será mayor al 24% de su valor a partir del año 2011. El crédito tributario aplicable no será mayor al impuesto que le correspondería pagar a la persona natural por ese ingreso dentro de su renta global”.¹¹⁴¹¹⁵

5.5.- RECOMENDACIONES

Mantener niveles bajos de morosidad como los actuales que son alrededor del 2,20% que son menores que el del sistema financiero, lo cual estimule a potenciales inversionistas a la adquisición de títulos valores emitidos de la cartera comercial del Banco, ya que con una mora baja y créditos garantizados con colaterales permitan que el costo de este financiamiento alternativo sea bajo y atractivo para minimizar costos financieros y maximizar utilidades, incrementando el valor agregado empresarial en el mediano y largo plazo. La cartera microempresarial deberá predominar a la cartera PYME por las tasas mayores que permiten tener una rentabilidad sostenible en el tiempo. Permitir la transaccionalidad en el mercado de valores a través de la generación de títulos valores que se podrían negociar en bolsa.

El proceso de titularización que se manejaría en el Banco ProCredit daría excelentes señales al mercado bursátil, por lo que recomendamos seguir con estos procedimientos para que el mercado de valores en el Ecuador tenga oportunidades de poder desarrollarse como tal.

Este tipo de instrumento financiero también lo podrían utilizar las empresas pequeñas y medianas como fuente de financiamiento alternativo, ya que tendría menor costo financiero con relación a la que ofrece la banca a través de su Sistema Financiero Local; de tal manera que minimizaría costos y maximizaría utilidades, siendo esto un incentivo para incursionar en el mercado de valores con este producto¹¹⁶

^{114,115} Ley de Régimen tributario Interno y Reglamento para la Ley de Régimen Tributario Interno

¹¹⁶ Autores

ANEXOS

LEY DE MERCADO DE VALORES

Pasos para un Proceso de Titularización.

La Titularización de activos, ha hecho su aparición en el mercado internacional, como un mecanismo que, siempre que sea utilizado por operadores responsables y comprometidos con el cumplimiento de su marco legal, minimiza la intermediación financiera y moviliza las carteras crediticias, abriendo la puerta para acceder a un mercado de capitales ágil y eficiente, que brinde a la sociedad las respuestas que necesita en cuanto a financiamiento se refiere.

Para llevar a cabo el proceso de Titularización, es necesario cumplir con varias etapas generales las cuales dependerán del tipo de activo que se quiere titularizar, ya que no todos los activos son de la misma naturaleza. Para llevar a cabo este proceso es preciso de cumplir con ciertos requisitos en una serie de pasos ordenados que se presentan a continuación:

1.- Estudio previo: debe llevarse a cabo un estudio con la finalidad de seleccionar el modelo que mejor se adapte a las necesidades del caso particular. Esto es debido a la naturaleza del activo a titularizar.

2.- Bursatilización: consiste en transformar el activo en título valor capaz de ser transado en la bolsa de valores, con lo que se le otorga liquidez y un mayor interés comercial al bien, esto **constituye la** principal ventaja del proceso de titularización.

Para llevar a cabo esta transformación es necesario trasladar el activo a un patrimonio autónomo fiduciario, mediante la transferencia de la Cartera de Crédito Comercial para que este lo convierta en unidades bursátiles, y sirva de garantía para establecer un contrato con una fiduciaria, éste a su vez será el encargado de emitir instrumentos de deuda para colocarlos a los inversionistas o mercado de valores.

El dinero que se obtiene producto de la venta de los títulos fluye de los inversionistas a la Sociedad Administradora de los fondos y de ésta hacia el originador (Banco Procredit).¹¹⁷

¹¹⁷ Ley Mercado de Valores

3.- Estudio de la superintendencia de valores: este organismo es el encargado de reglamentar, controlar, y registrar los títulos. La misma, una vez consignados los estudios financieros, jurídicos y económicos y todos los documentos contemplados en las normas legales, realiza un estudio que puede durar hasta 60 días. Durante ese tiempo es posible que se soliciten aclaraciones sobre la información presentada en los estudios. Una vez aclarados todos los aspectos, la Superintendencia de Valores ordena la inscripción en el Registro Nacional de Valores, mediante una resolución, y autoriza la oferta pública de los Títulos. Es necesario aclarar que existen montos mínimos para una emisión, y eso varía de acuerdo a los reglamentos de cada nación. Para nuestro caso hemos planteado un monto de emisión de títulos aproximado de 50 millones de dólares; que lo hemos colocado en un prospecto con la información pertinente de plazos, tasas, detalle de títulos, etc; que permitirán el acceso a los posibles inversionistas en interesarse en el proceso.

4.- Calificación de riesgo: este proceso puede desarrollarse en paralelo con el estudio de la Superintendencia de Valores, ya que básicamente los requisitos son los mismos. El proceso consiste en examinar el activo con la finalidad de conocer su calidad y expectativas de valorización, ubicación y riesgos futuros. Lleva a cabo igualmente un análisis de la estructura del sistema de titularización empleada para determinar si es el más adecuado, también analiza de la calidad del emisor y del arrendatario, los flujos futuros, etc. Con toda esta información la calificadora clasifica el título según el nivel de riesgo establecido en el estudio.

5.- Emisión: Una vez los títulos han sido autorizados y calificados, puede llevarse a cabo la emisión, para lo cual se inscriben en la Bolsa de Valores y se hace la oferta pública. Así el título queda inscrito en el mercado primario y puede llevarse a cabo el proceso de promoción y colocación en el mercado secundario, que es el que le va a otorgar la mayor liquidez al título y es función del promotor bursátil interesar al público en éste, para que existan compradores interesados en la recompra del título.

6.- Terminación: El proceso finalmente concluye y el activo regresa a su estado original cuando el emisor recompra los títulos.

7.- Plazo. El plazo puede variar de un país a otro, según sus leyes. El plazo máximo de redención de los títulos no podrá superar el plazo del contrato que dio origen a la conformación del patrimonio o del fondo de valores.

Aspectos Legales de la Titularización¹¹⁸

El marco legal rector de la titularización de activos en el Ecuador, está dado por el título XVI de la Ley de Mercado de Valores del 23 de Julio de 1998 en donde se especifican aspectos generales relacionados con los procesos de titularización en el país.

Partes que intervienen en el Proceso de Titularización

Las partes esenciales que deben intervenir en un proceso de titularización son las siguientes:

Originador: consiste en una o más personas naturales o jurídicas, de derecho público o privado, públicas, privadas o mixtas, de derecho privado con la finalidad social o pública, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídica, propietarios de activos o derechos sobre flujos susceptibles de ser titularizados.

Agente de Manejo: será una sociedad administradora de fondos y fideicomisos que tenga a su cargo, además de las funciones consagradas en el contrato de fideicomiso mercantil, las siguientes:

- a) Obtener las autorizaciones que se requieran para procesos de titularización en los cuales los valores a emitirse vayan a ser colocados mediante oferta pública, conforme con las disposiciones de la presente Ley;
- b) Recibir del originador y en representación del patrimonio de propósito exclusivo, los activos a ser titularizados;
- c) Emitir valores respaldados con el patrimonio de propósito exclusivo;
- d) Colocar los valores emitidos, mediante oferta pública, conforme con las disposiciones de la presente Ley;
- e) Administrar los activos integrados en el patrimonio de propósito exclusivo, tendiendo a la obtención de los flujos futuros, sea de fondos, sea de derechos de contenido económico; y,
- f) Distribuir entre los inversionistas los resultados obtenidos.

Las funciones señaladas en los literales a), b) y c) son indelegables. La delegación de las funciones restantes deberán indicarse expresamente en el contrato de fideicomiso mercantil. El agente de manejo será siempre responsable de todas las actuaciones de terceros que desempeñen las funciones así delegadas.

¹¹⁸ Ley Mercado de Valores

En todo caso, la responsabilidad del agente de manejo alcanza únicamente a la buena administración del proceso de titularización, por lo que no responderá por los resultados obtenidos, a menos que dicho proceso arroje pérdidas causadas por dolo o culpa leve en las actuaciones del agente de manejo, declaradas como tales en sentencia ejecutoriada, en cuyo caso responderá por dolo o hasta por culpa leve.

Patrimonio de propósito exclusivo, que siempre será el emisor, es un patrimonio independiente integrado inicialmente por los activos transferidos por el originador y, posteriormente por los activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de titularización. Dicho patrimonio de propósito exclusivo podrá instrumentarse bajo la figura de un fondo colectivo de inversión o de un fideicomiso mercantil, administrado por una sociedad administradora de fondos y fideicomisos.

Inversionistas, son aquellos que adquieren e invierten en valores emitidos como consecuencia de procesos de titularización.

Comité de Vigilancia, estará compuesto por lo menos por tres miembros, elegidos por los tenedores de títulos, no relacionados al agente de manejo. No podrán ser elegidos como miembros del mencionado comité los tenedores de títulos que pertenezcan a empresas vinculadas al agente de manejo.

Otros Agentes Vinculados al Proceso de Titularización.

Sociedad calificadoradora de riesgo ¹¹⁹

Tiene por objeto principal la calificación del riesgo de los valores y emisores para lo que deberá evaluar la capacidad de los activos que integran el patrimonio autónomo para generar los flujos futuros de fondos, así como también los mecanismos de garantía establecidos, que permitan garantizar el pago oportuno del capital y los intereses a los partícipes e inversionistas.

Deberá emitir un criterio sobre la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio autónomo, en base de la documentación suministrada por el fiduciario o agente de manejo, dando a conocer al mercado y público en general su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el patrimonio autónomo para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores de oferta pública.

¹¹⁹ Ley Mercado de Valores

Los procesos de titularización deben contar obligatoriamente al menos con una calificación de riesgo de acuerdo con las normas establecidas en la Ley de Mercado de Valores y normas de carácter general que determina el Consejo Nacional de Valores.

Bolsa de Valores

Es una corporación civil sin fines de lucro inscrita en el Registro de Mercado de Valores (Superintendencia de Compañías), donde se negocian a través de los intermediarios de valores (Casas de Valores), los valores provenientes del proceso de titularización. Las Bolsas de Valores inscritas en la Superintendencia de Compañías son la Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Casa de Valores

Es la compañía anónima autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de valores, brindan el servicio de asesoría en la estructuración de una oferta pública y el de colocación de los títulos en el mercado.

Las casas de valores deben cumplir los parámetros, índices, relaciones y demás normas de solvencia y prudencia financiera y controles que determine el C.N.V., tomando en consideración el desarrollo del mercado de valores.

Superintendencia de Compañías

Es el órgano de control encargado de autorizar los procesos de titularización, e inscribir los valores provenientes de dichos procesos en el Registro del Mercado de Valores.

Mecanismos para Titularizar.¹²⁰

Los procesos de titularización podrán llevarse a cabo a través de los mecanismos de fondos colectivos de inversión o de fideicomisos mercantiles.

Cualquiera sea el mecanismo que se utilice para titularizar, el agente de manejo podrá fijar un punto de equilibrio financiero, cuyas características deberán constar en el Reglamento de Gestión, que de alcanzarse, determinará el inicio del proceso de titularización correspondiente.

Para ser válido el contrato de fideicomiso debe constar por escritura pública, además deberán

¹²⁰ Ley Mercado de Valores

cumplirse las formalidades que se requieran para transmitir la propiedad de los bienes fideicomitidos, es decir, inscribirlo en el Registro de la Propiedad del lugar.

Características

Como resultado de la constitución del Fideicomiso Mercantil, se creará un patrimonio autónomo, el cual tendrá algunas características importantes:

✓ **Confianza**

En esencia, la constitución de este fideicomiso mercantil se basará sobre una relación de confianza entre el Banco Procredit S.A. y el administrador de los bienes fideicomitidos. La confianza es el atributo más importante para este tipo de negocio, y es fundamental para llevar a cabo la gestión de titularizar la cartera.

✓ **Independencia**

El patrimonio autónomo que se conforma con la participación de cartera comercial, y que se transfieren al fideicomiso, es separado e independiente de los patrimonios de sus constituyentes, de la fiduciaria y de cada negocio fiduciario que ésta administre.

✓ **Irrevocabilidad**

El fideicomiso mercantil está definido como un contrato de naturaleza irrevocable, es decir que la restitución de la cartera titularizada se la puede realizar únicamente de acuerdo a las disposiciones e instrucciones determinadas en el contrato de fideicomiso y éstas no podrán ser modificadas en lo más mínimo, salvo que tal posibilidad sea establecida expresamente en el contrato.

✓ **Solemnidad**

El contrato de fideicomiso mercantil debe contar con la solemnidad de escritura pública, donde un notario público da fe de lo actuado, garantizando así, plena transparencia entre las partes que intervienen en el fideicomiso.

✓ **Indelegabilidad**

Tratándose de un negocio de confianza, la responsabilidad de la Administradora de Fondos y Fideicomisos. es indelegable; sin que esto obste a que el fiduciario no pueda

contratar con terceros la ejecución de uno o varios actos necesarios para la ejecución del objeto del fideicomiso.

✓ **Onerosidad**

Como todo contrato de naturaleza mercantil el fideicomiso será siempre remunerado.

Activos Susceptibles de Titularizar.¹²¹

Podrán desarrollarse procesos de titularización a partir de los activos, que existen o se espera que existan, que conlleven la expectativa de generar flujos futuros determinables, sea de fondos, sea de derechos de contenido económico, respecto a los cuales su titular pueda disponer libremente.

Adicionalmente, no podrá pesar sobre tales activos ninguna clase de gravámenes, limitaciones al dominio, prohibiciones de enajenar, condiciones suspensivas o resolutorias ni deberá estar pendiente de pago, impuesto, tasa o contribución alguna.

Constituyen activos susceptibles de titularización los siguientes:

- a) Valores representativos de deuda pública;
- b) Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores;
- c) Cartera de crédito;
- d) Activos y proyectos inmobiliarios; y,
- e) Activos o proyectos susceptibles de generar flujos futuros determinables con base en estadísticas de los últimos tres años o en proyecciones de por lo menos tres años consecutivos, según corresponda.

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

Transferencia de Dominio.

La transferencia de dominio de activos desde el originador hacia el patrimonio de propósito exclusivo podrá efectuarse a título oneroso o a título de fideicomiso mercantil, según los términos y condiciones de cada proceso de titularización. Cuando la transferencia recaiga sobre bienes inmuebles, se cumplirá con las solemnidades previstas en las leyes correspondientes.

¹²¹ Ley Mercado de Valores

A menos que el proceso de titularización se haya estructurado en fraude de terceros, lo cual deberá ser declarado por juez competente en sentencia ejecutoriada, no podrá declararse total o parcialmente, la nulidad, simulación o ineficacia de la transferencia de dominio de activos, cuando ello devenga en imposibilidad o dificultad de generar el flujo futuro proyectado y, por ende derive en perjuicio para los inversionistas, sin perjuicio de las acciones penales o civiles a que hubiere lugar.

Ni el originador, ni el agente de manejo podrán solicitar la rescisión de la transferencia de inmueble por lesión enorme.

Mecanismos de Garantía.¹²²

Atendiendo las características propias de cada proceso de titularización, el agente de manejo o el originador de ser el caso, deberá constituir al menos uno de los mecanismos de garantía señalados a continuación:

Subordinación de la Emisión.

Implica que el originador o terceros debidamente informados, suscriban una porción de los valores emitidos. A dicha porción se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la porción colocada entre el público se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital.

Sobrecolateralización.

Consiste en que el monto de los activos fideicomitidos o entregados al fiduciario, exceda al valor de los valores emitidos en forma tal que cubra el índice de siniestralidad, a la porción excedente se imputarán los siniestros o faltantes de activos. El C.N.V., mediante norma de carácter general fijará los parámetros para la determinación del índice de siniestralidad.

Exceso de Flujo de Fondos

Consiste en que el flujo de fondos generado por los activos titularizados sea superior a los derechos reconocidos en los valores emitidos, a fin de que ese diferencial se lo destine a un

¹²² Ley Mercado de Valores

depósito de garantía, de tal manera que de producirse desviaciones o distorsiones en el flujo, el agente de manejo proceda a liquidar total o parcialmente el depósito, según corresponda, a fin de obtener los recursos necesarios y con ellos cumplir con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.

Sustitución de Activos

Consiste en sustituir los activos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo, a fin de incorporar al patrimonio de propósito exclusivo, en lugar de los activos que han producido dichas desviaciones o distorsiones, otros activos de iguales o mejores características. Los activos sustitutos serán provistos por el originador, debiéndosele transferir a cambio, los activos sustituidos.

Contratos de Apertura de Crédito

A través de los cuales se disponga, por cuenta del originador y a favor del patrimonio de propósito exclusivo, de líneas de crédito para atender necesidades de liquidez de dicho patrimonio, las cuales deberán ser atendidas por una institución del sistema financiero a solicitud del agente de manejo, quien en representación del patrimonio de propósito exclusivo tomará la decisión de reconstituir el flujo con base en el crédito.

Garantía o Aval

Consiste en garantías generales o específicas constituidas por el originador o por terceros, quienes se comprometen a cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.

Garantía Bancaria

Consisten en la contratación de garantías bancarias o pólizas de seguros, las cuales serán ejecutadas por el agente de manejo en caso de producirse el siniestro garantizado o asegurado y, con ello cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.

Fideicomiso de Garantía

Consiste en la constitución de patrimonios independientes que tengan por objeto garantizar el cumplimiento de los derechos reconocidos a favor de los inversionistas.

Títulos Valores que pueden emitirse para la Titularización.¹²³

Valores de Contenido Crediticio

Por los cuales los inversionistas adquieren el derecho a percibir la restitución del capital invertido más el rendimiento financiero correspondiente, con los recursos provenientes del fideicomiso mercantil y según los términos y condiciones de los valores emitidos. Los activos que integran el patrimonio de propósito exclusivo respaldan el pasivo adquirido con los inversionistas, correspondiendo al agente de manejo adoptar las medidas necesarias para obtener el recaudo de los flujos requeridos para la atención oportuna de las obligaciones contenidas en los valores emitidos

Valores de Participación.

Por los cuales los inversionistas adquieren una alícuota en el patrimonio de propósito exclusivo, a prorrata de su inversión, con lo cual participa de los resultados, sea utilidades, sea pérdidas, que arroje dicho patrimonio respecto del proceso de titularización.

Valores Mixtos

Por los cuales los inversionistas adquieren valores que combinan las características de valores de contenido crediticio y valores de participación, según los términos y condiciones de cada proceso de titularización.

Un mismo patrimonio de propósito exclusivo podrá respaldar la emisión de distintos tipos de valores. Cada tipo determinado de valor podrá estar integrado por varias series. Los valores correspondientes a cada tipo o serie, de existir, deberán reconocer iguales derechos a los inversionistas, pudiendo establecer diferencias en los derechos asignados a las distintas series. Cualquiera sea el tipo de valores emitidos, de producirse situaciones que impidan la generación proyectada del flujo futuro de fondos o de derechos de contenido económico y, una vez

¹²³ Ley Mercado de Valores

agotados los recursos del patrimonio de propósito exclusivo, los inversionistas deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones.

El monto máximo de emisión de cualquier proceso de titularización será determinado mediante norma de carácter general por el C.N.V.

Cualquiera sea el tipo de valores emitidos, éstos podrán ser redimidos anticipadamente, en forma total por parte del agente de manejo, en los casos expresamente contemplados en el reglamento de gestión del respectivo proceso de titularización cuando éste prevea la posibilidad de que por circunstancias económicas o financieras se ponga en riesgo la generación proyectada del flujo futuro de fondos o de derechos de contenido económico

Sin embargo, en caso de que el proceso de titularización arroje pérdidas causadas por dolo o culpa leve en las actuaciones del agente de manejo, declarados como tales por juez competente en sentencia ejecutoriada, los inversionistas, podrán ejercer las acciones estipuladas en las disposiciones legales pertinentes con el objeto de obtener las indemnizaciones que hubiere lugar. En el evento de que el proceso de titularización arroje total o parcialmente utilidades y, éstas no hayan sido oportunamente pagadas a los inversionistas, los valores adquiridos constituirán títulos ejecutivos contentivos de obligaciones ejecutivas en contra del patrimonio de propósito exclusivo.

De los procesos de Titularización de Cartera.¹²⁴

Además del cumplimiento de las normas generales antes enunciadas, el agente de manejo de valores resultantes de procesos de titularización de cartera, cumplirá con las normas especiales contenidas a continuación:

- a) Establecer matemática, estadística o actuarialmente los flujos futuros que se proyecta sean generados por la cartera a titularizar;
- b) Emitir valores hasta por el monto que fije el C.N.V., del valor de mercado de la cartera, siguiendo al efecto las normas de carácter general que determine el referido organismo;
- c) Determinar el índice de siniestralidad en la generación de flujos proyectados de la cartera a titularizar, siguiendo para el efecto, las normas de carácter general que determine el C.N.V.;
- d) Constituir al menos uno de los mecanismos de garantía de los previstos en esta Ley, en los porcentajes de cobertura que mediante normas de carácter general determine el C.N.V.;

¹²⁴ Ley Mercado de Valores

- e) Contar con una certificación del representante legal del constituyente de que la cartera no se encuentra pignorada ni que sobre ella pesa gravamen alguno;
- f) Determinar el punto de equilibrio para iniciar el proceso de titularización cuyas características deberán constar en el reglamento de gestión; y,
- g) Las demás que mediante norma de carácter general determine el C.N.V.

Ventajas de la Titularización.¹²⁵

El proceso de Titularización, tal y como ya se ha esbozado anteriormente, presenta ventajas diferenciales, las cuales trataremos, de forma más extensa, en esta ocasión:

En sentido General:

- Reduce el riesgo ya que el dinero se invierte en organismos especializados en la materia de inversiones.
- Genera uniformidad en los pagos y las fechas: el inversionista conoce de antemano el flujo que habrá de recibir por sus intereses y devolución de su capital en las fechas precisas.
- Representa para los inversionistas una nueva alternativa que ofrece una mejor rentabilidad que las que pueden brindar los depósitos tradicionales del sector financiero.

Para la entidad originadora resulta atractiva la titularización, como un recurso para obtener liquidez, recursos que podrá utilizar para realizar con ellos nuevas operaciones.

- Reactiva el mercado público de Valores.
- Es una nueva fuente de Financiación.
- Permite movilizar créditos.

De forma más estructurada las ventajas se pueden clasificar por grupos:

Para el originador:

- a) Liquidez: permite acceder a liquidez mediante la aceleración de flujos futuros, la reducción de activos fijos o el aumento de rotación de activos.
- b) Endeudamiento: no existen restricciones ante entidades crediticias, las condiciones de financiamiento encaja a los flujos de la empresa, mejora el indicador de endeudamiento y se obtienen mejores tasas de financiamiento.

¹²⁵ Ley Mercado de Valores

- c) Nivel de activos improductivos: disminuyen recursos ociosos, mejora los índices de rentabilidad.
- d) Capacidad de crecimiento: no requiere de incremento en patrimonio o endeudamiento adicional, facilita la inversión en nuevos proyectos.
- e) Capacidad de asumir el cambio: facilidad de financiar reconversión industrial y reestructuraciones.
- f) Gestión de riesgos: transferencia de parte o todo el riesgo al mercado, equilibra estructura de plazos de activos y pasivos.

Para el inversionista:

- a) Ofrece una gran gama de alternativas de inversión debido a la gran cantidad de títulos existentes en el mercado.
- b) Alta rentabilidad: Ofrece una rentabilidad mucho mejor que la del mercado financiero tradicional.
- c) Bajo riesgo: Tienen una alta calificación por parte de las calificadoras de riesgo.

Tratamiento tributario aplicable a los Procesos de Titularización.¹²⁶

En los procesos de titularización se aplicará el siguiente tratamiento tributario:

a) Las transferencias de dominio de activos, cualquiera fuere su naturaleza, realizadas con el propósito de desarrollar procesos de titularización, están exentas de todo tipo de impuestos, tasas y contribuciones, así como de impuestos indirectos previstos en las leyes que gravan las transferencias de bienes.

Las transferencias de dominio de bienes inmuebles realizadas con el propósito antes enunciado, están exentas y no sujetas al pago de los impuestos de alcabalas, registro e inscripción y de los correspondientes adicionales a tales impuestos, así como del impuesto a las

¹²⁶ Ley Mercado de Valores

utilidades en la compraventa de predios urbanos y plusvalía de los mismos. Cuando no se haya alcanzado el punto de equilibrio prefijado para la colocación de valores emitidos como consecuencia de procesos de titularización y, el agente de manejo proceda con la restitución del dominio de los bienes inmuebles al originador, dicha restitución gozará también de las exenciones anteriormente establecidas.

La transferencia de dominio de bienes muebles realizados con el propósito enunciado en este artículo, están exentas y no sujetas al pago de Impuesto al Valor Agregado u otros impuestos indirectos. Igual exención se aplicará en el caso de la restitución del dominio de tales bienes muebles al originador; y,

b) Los ingresos que perciba el patrimonio de propósito exclusivo están sujetos a tributación en él, de conformidad con la naturaleza propia de tales rentas y el régimen tributario ordinario aplicables a ella.

Según la Ley de Régimen Tributario Interno y el Reglamento para la Aplicación de la Ley establece:

Los fideicomisos cuyo objeto sea la administración de flujos o sean constituidos como garantía de obligaciones, fideicomisos de titularización y de tenencia de bienes y otros en general que no generen actividad comercial, no pagarán anticipos, salvo que cualquiera de estos cambien el objeto inicial para el cual fueron creados y se conviertan en fideicomisos inmobiliarios o comerciales, sujetándose a las disposiciones contenidas para el efecto en el presente reglamento.

Los derechos fiduciarios registrados por sus beneficiarios sean éstos personas naturales obligadas a llevar contabilidad o sociedades, serán considerados como activos y a su vez se someterán a los cálculos pertinentes de anticipo de impuesto a la renta por este rubro.

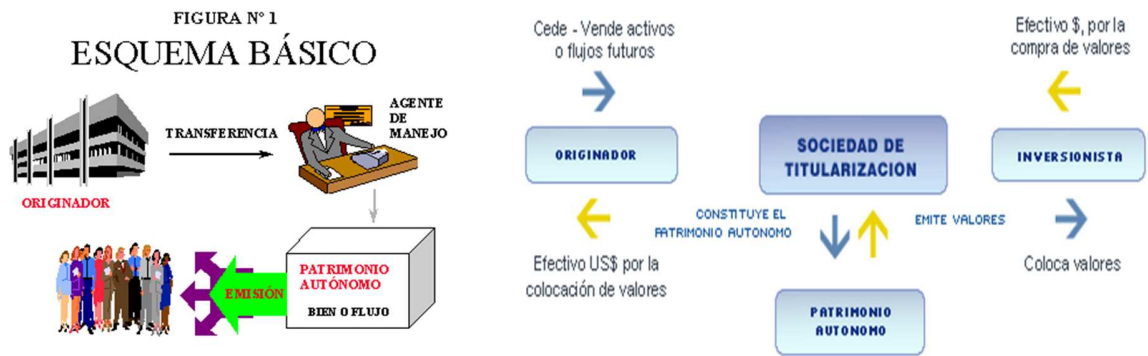
Titularización de Cartera de Crédito¹²⁷

El proceso de la titularización se da inicio a través de la conformación de un patrimonio autónomo mediante la transferencia de la Cartera de Crédito Comercial (C.C.C.), el cual servirá de garantía para establecer un contrato con una fiduciaria, éste a su vez será el encargado de emitir instrumentos de deuda para colocarlos a los inversionistas o mercado de valores.

El dinero que se obtiene producto de la venta de los títulos fluye de los inversionistas a la Sociedad Administradora de los fondos y de ésta hacia el originador.

¹²⁷ Ley Mercado de Valores

Gráfico 15.- Esquema del proceso de Titularización



Anexos de Estados financieros de BANCO PROCREDIT S.A.

BANCO PROCREDIT S.A. BALANCE GENERAL			
Al 31 de Diciembre del 2010 (en miles de dólares)			
ACTIVOS	PASIVOS		
FONDOS DISPONIBLES	\$ 38.592,84	OBLIGACIONES CON EL PUBLICO	\$ 177.535,18
INVERSIONES	\$ 8.860,04	OBLIGACIONES INMEDIATAS	\$ 1.282,67
Provisiones	\$ 233,44	ACEPTACIONES EN CIRCULACION	\$ -
CARTERA DE CREDITOS	\$ 249.867,28	CUENTAS POR PAGAR	\$ 8.415,00
Provisiones Incobrables	\$ (11.670,52)	OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 86.948,71
DEUDORES POR ACEPTACIONES	\$ -	VALORES EN CIRCULACION	\$ -
CUENTAS POR COBRAR	\$ 3.216,54	OBLIGAC CONVERTIDAS ACCION Y AP FUTURAS CAP	\$ 4.000,00
Provisiones CxC	\$ (53,80)	OTROS PASIVOS	\$ 40,33
BIENES REALES ADJUDICADOS EN PAGO ARREND MERC Y	\$ 271,03	TOTAL PASIVO	\$ 278.221,90
Provisiones	\$ (42,70)		
PROPIEDADES Y EQUIPOS	\$ 7.370,92	CAPITAL SOCIAL	\$ 39.314,00
OTROS ACTIVOS	\$ 17.022,91	RESERVAS	\$ 1.850,09
Provisiones para otros activos	\$ (136,47)	APORTES PATRIMONIALES	\$ 52,20
TOTAL ACTIVO	\$ 325.201,56	SUPERAVIT POR EVALUACIONES	\$ -
PROVISIONES PARA ACEPTACIONES BANCARIAS Y OPERACIONES CONTINGENTES	\$ (2,24)	RESULTADOS	\$ 5.763,38
		TOTAL PATRIMONIO	\$ 46.979,67
		TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	\$ 325.201,56

Fuente: Banco ProCredit

Elaborado por: Los Autores

BANCO PROCREDIT SA.**ESTADO DE RESULTADOS**

Al 31 de Diciembre del 2010

INGRESOS FINANCIEROS

Intereses y descuentos ganados	\$	47.907,13
Comisiones Ganadas	\$	-
Utilidades financieras	\$	168,93
Ingresos por servicios	\$	896,65

EGRESOS FINANCIEROS

Intereses Causados	\$	13.817,25
Comisiones causadas	\$	533,54
Perdidas financieras	\$	42,96

MARGEN BRUTO FINANCIERO \$ **34.578,96**

OTROS INGRESOS OPERACIONALES	\$	491,29
OTROS EGRESOS OPERACIONALES	\$	-
GASTOS DE OPERACIÓN	\$	(21.970,41)

MARGEN OPERACIONAL ANTES DE PROVISIONES \$ **13.099,84**

PROVISIONES	\$	(3.335,32)
DEPRECIACIONES	\$	(1.275,03)
AMORTIZACIONES	\$	(854,10)

MARGEN OPERACIONAL NETO \$ **7.635,39**

OTROS INGRESOS	\$	1.938,69
OTROS GASTOS Y PERDIDAS	\$	(262,28)

UTILIDAD ANTES DE IMPOTOS \$ 9.311,81

PARTICIP TRABAJADORES \$ (3.548,83)

IMPTO INNFA

IMPTO RENTA

UTILIDAD NETA \$ **5.762,97**

Fuente: Banco ProCredit

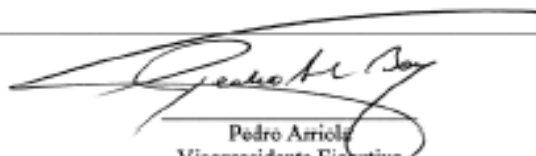
Elaborado por: Los Autores

BANCO PROCREDIT S.A.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010

(Expresado en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	Notas	
FONDOS DISPONIBLES	4	<u>38,593</u>
INVERSIONES	5	<u>3,860</u>
CARTERA DE CRÉDITOS:		
Por vencer	6	255,771
Cartera que no devenga intereses		3,810
Vencida		<u>1,956</u>
Total		261,537
Menos provisión para cartera de créditos	10	<u>11,670</u>
Total		<u>249,867</u>
CUENTAS POR COBRAR	7	<u>3,217</u>
BIENES ADJUDICADOS POR PAGO, NETO		<u>271</u>
PROPIEDADES Y EQUIPOS, NETO	8	<u>7,371</u>
OTROS ACTIVOS	9, 22	<u>17,023</u>
TOTAL		<u>325,202</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	18	<u>40,760</u>
Ver notas a los estados financieros		




Pedro Arriola
Vicepresidente Ejecutivo
- Gerente General

Fuente: Banco ProCredit SA

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

	Notas	
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO:		
Depósitos a la vista	11	78,556
Depósitos a plazo	11	<u>98,979</u>
Total		177,535
OBLIGACIONES INMEDIATAS		
		1,283
CUENTAS POR PAGAR		
	12	8,415
OBLIGACIONES FINANCIERAS		
	13, 23	86,949
OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES		
	14	4,000
OTROS PASIVOS		
		<u>40</u>
TOTAL PASIVOS		
		<u>278,222</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:		
	15	
Capital pagado		39,314
Reserva legal		1,638
Otros aportes patrimoniales		52
Aportes para futuras capitalizaciones		213
Utilidades retenidas		<u>5,763</u>
Total patrimonio de los accionistas		<u>46,980</u>
TOTAL		
		<u>325,202</u>
CONTINGENTES		
	17	<u>2,407</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS		
	18	<u>1,008,130</u>


Julio Navas
Auditor Interno


Clara Cárdenas
Contadora

- 3 -

Fuente: Banco ProCredit SA

BANCO PROCREDIT S.A.**ESTADO DE RESULTADOS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010**

(Expresado en miles de U.S. dólares)

	Notas	
INGRESOS FINANCIEROS:		
Intereses y descuentos ganados	19	47,907
Utilidades financieras		<u>109</u>
Total		<u>48,076</u>
GASTOS FINANCIEROS:		
Intereses causados	20, 23	13,817
Comisiones causadas		534
Pérdidas financieras		<u>43</u>
Total		<u>14,394</u>
MARGEN BRUTO FINANCIERO		33,682
PROVISIONES PARA ACTIVOS DE RIESGO Y CONTINGENTES	10	<u>3,335</u>
MARGEN FINANCIERO DESPUÉS DE PROVISIONES		30,347
OTROS SERVICIOS OPERACIONALES		1,388
GASTOS OPERACIONALES	21	<u>(24,100)</u>
MARGEN OPERACIONAL, NETO		7,635
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES, NETO		<u>1,677</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIÓN A EMPLEADOS E IMPUESTOS		<u>9,312</u>
MENOS:		
Participación a empleados	12	1,397
Impuesto a la renta	12	<u>2,152</u>
Total		<u>3,549</u>
UTILIDAD NETA		<u>5,763</u>

Ver notas a los estados financieros

		
Pedro Arriola Vicepresidente Ejecutivo - Gerente General	Julio Navas Auditor Interno	Clara Cárdenas Contadora

Fuente: Banco ProCredit SA


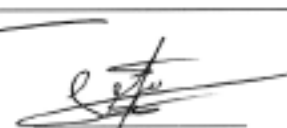

BANCO PROCREDIT S.A.

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010**

(Expresado en miles de U.S. dólares)

	Capital pagado	Reserva legal	Otros aportes patrimoniales	Aportes para futuras capitalizaciones	Utilidades retenidas	Total
Saldos al comienzo del año	34,726	1,638	52	213	4,588	41,217
Utilidad neta					5,763	5,763
Capitalización	<u>4,588</u>	—	—	—	<u>(4,588)</u>	—
Saldos al fin del año	<u>39,314</u>	<u>1,638</u>	<u>52</u>	<u>213</u>	<u>5,763</u>	<u>46,980</u>

Ver notas a los estados financieros

 Pedro Arriola Vicepresidente Ejecutivo - Gerente General	 Julio Navas Auditor Interno	 Clara Cárdenas Contadora	- 5 -
---	--	--	-------

Fuente: Banco ProCredit SA

	USD '000		Variación
	2010	2009	
Balance			
Activos totales	325.202	330.795	-1,7%
Cartera bruta de préstamos*	270.303	234.800	15,1%
Préstamos empresariales	232.890	201.174	15,8%
USD < 10,000	112.988	86.606	30,5%
USD > 10,000 < 50,000	82.200	91.314	-10,0%
USD > 50,000 < 150,000	22.583	14.451	56,3%
USD > 150,000	15.119	8.802	71,8%
Préstamos agropecuarios	34.983	30.967	13,0%
Préstamos para vivienda	1.069	1.560	-31,5%
Otros préstamos	1.361	1.099	23,8%
Provisión para saneamiento de cartera	11.802	11.186	5,5%
Cartera neta de préstamos	249.735	223.614	11,7%
Obligaciones con el público	177.535	179.394	-1,0%
Obligaciones con bancos y otras entidades financieras (excluyendo PCH)	61.948	83.665	-26,0%
Patrimonio neto	46.980	41.217	14,0%
Cuenta de resultados			
Ingresos operativos	33.412	30.279	10,3%
Egresos operativos	25.497	23.980	6,3%
Utilidad antes de impuestos	7.915	6.299	25,7%
Utilidad neta	5.763	5.098	13,0%
Indicadores clave			
Índice costos / Ingresos	69,39%	69,00%	
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	13,07%	13,18%	
Coefficiente de adecuación patrimonial	18,49%	16,22%	
Estadísticas operativas			
Préstamos vigentes (núm.)	47.581	60.661	-21,6%
Préstamos desembolsados durante el año (núm.)	31.879	48.192	-33,9%
Préstamos empresariales y agropecuarios vigentes (núm.)	47.011	59.896	-21,5%
Depósitos (núm. de cuentas)	218.288	202.245	7,9%
Número de empleados	807	932	-13,4%
Número de oficinas	35	37	-5,4%
* Incluye cartera en Fidelcomiso Mercantil de Garantía del Fondo de Liquidez por 8.8 millones			

Fuente: Banco ProCredit SA

BANCO PROCREDIT S.A.**ESTADO DE FLUJOS DE CAJA
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010**

(Expresado en miles de U.S. dólares)

FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:	
Intereses y descuentos cobrados	47,807
Otros servicios operacionales	1,388
Otros gastos, neto	(6,500)
Utilidades financieras, neto	126
Pagos operativos y a empleados	(15,036)
Intereses y comisiones pagadas	(13,997)
Efectivo neto proveniente de actividades de operación, antes de cambios en activos y pasivos operacionales	13,788
Cambios en activos y pasivos operacionales:	
Disminución de obligaciones con el público	(1,859)
Incremento de cartera de créditos	(38,167)
Venta de bienes adjudicados	202
Disminución de inversiones	16,649
Efectivo neto utilizado en de actividades de operación	(9,387)
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:	
Disminución de inversiones de disponibilidad restringida	(48)
Adquisición de propiedades y equipos	(324)
Incremento de gastos diferidos	(469)
Incremento del Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano	(231)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(1,072)
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:	
Disminución de obligaciones financieras y efectivo utilizado en actividades de financiamiento	(12,716)
FONDOS DISPONIBLES:	
Disminución neta del año	(23,175)
Saldo al comienzo del año	61,768
FIN DEL AÑO	<u>38,593</u>

(Continúa...)



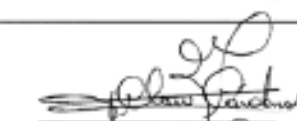
Fuente: Banco ProCredit SA

BANCO PROCREDIT S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010
(Expresado en miles de U.S. dólares)

CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN, ANTES DE CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:	
Utilidad neta	5,763
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación, antes de cambios en activos y pasivos operacionales:	
Provisión para activos de riesgo	3,335
Reversión de provisiones para activos de riesgo	(147)
Depreciaciones y amortizaciones	2,128
Utilidad en venta de bienes adjudicados por pago	(6)
Pérdida por bajas de propiedades y equipos	49
Provisión para jubilación patronal y desahucio	231
Cambios en activos y pasivos:	
Cuentas por cobrar	(192)
Otros activos	(360)
Obligaciones inmediatas	753
Cuentas por pagar	2,275
Otros pasivos	(41)
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN, ANTES DE CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES	<u>13,788</u>
TRANSACCIONES QUE NO GENERARON MOVIMIENTO DE EFECTIVO:	
Bajas de cartera de créditos, cuentas por cobrar y otros activos	<u>2,540</u>
Reclasificación de cartera e intereses por cobrar de créditos al Fideicomiso de Garantía del Fondo de Liquidez del Sistema Financiero	<u>8,814</u>

Ver notas a los estados financieros

		
Pedro Arriola Vicepresidente Ejecutivo - Gerente General	Julio Navas Auditor Interno	Clara Cárdenas Contadora

Fuente: Banco ProCredit SA

BANCO PROCREDIT SA.

RAZONES DE LIQUIDEZ:	2009	2010
1.- Corriente = Activo Corriente/Pasivo Corriente	1,20	1,33
2.- Prueba ácida = (Activo corriente - Inventario)/ Pasivo Corriente	-0,06	-0,06
3.- Monetaria = (Caja + equivalentes + CxC) / Pasivo Corriente	1,55	1,56
4.- Días de compra = (Caja*365) / Compras(Obligaciones del Público a plazo)	198,35	142,32
5.- Días de venta = (Caja*365) / Ventas	473	293
5.- Días de costos en Caja = (Caja*365) / Gastos	1413	979

RAZONES DE ESTRUCTURA FINANCIERA (SOLVENCIA)	2009	2010
1.- Endeudamiento = Pasivo / Activo	0,88	0,86
2.- Apalancamiento = Activo / Patrimonio	8,03	6,92
3.- Solvencia = Pasivo / Patrimonio	7,03	5,92
4.- Cobertura de intereses = UAll / Gastos de interés	0,48	0,67

RAZONES DE EFICIENCIA / ACTIVIDAD	2009	2010
1.- Rotación de activos = Ventas / Activos	0,14	0,15
2.- Rotación CxC = Ventas / CxC	0,20	0,18
Días por cobrar = 365 / RCC	1799	1986
3.- Rotación Cx Pagar = Compras / CxP	0,63	0,00
Días por pagar = 365 / RCP	0	0
4.- Rotación de Inventarios = Compras / Inventario	0,0	0,0
Días de inventario = 365 / RI	0,00	0,00
5.- Ciclo Operativo = DC + DI	1799	1986
6.- Ciclo de caja = DC + DI - DP	1799	1986
ciclo de caja días en que necesito financiamiento externo para pagar cuando cobro		

RAZONES DE RENTABILIDAD	2009	2010
Retorno sobre patrimonio (Análisis del accionista) = Utilidad neta / Patrimonio (ROE)	12,37%	12,27%
Retorno sobre patrimonio = Utilidad neta / patrimonio del año	13,92%	13,98%
Retorno sobre activos (Análisis de administrador) = U neta / Activos	1,54%	1,77%
Margen Neto = Util neta / ventas	10,70%	11,99%
Carga impositiva = UN / UAI	16,1%	17,1%
Carga financiera = UAI / UAll	18,74%	18,99%
Margen Operativo = UAll / ventas	66,51%	70,06%
Rotacion de Activos = Ventas / activos	0,14	0,15
Apalancamiento = Activo / Patrimonio	8,03	6,92
Dupont	2,32%	2,33%

Fuente: Banco ProCredit

Elaborado por: Los Autores

INDUCTORES DE VALOR BANCO PROCREDIT SA	En miles de USD	
	2010	
Deuda	\$ 278.221,90	En miles de USD
Patrimonio	\$ 46.979,67	En miles de USD
Deuda / (Deuda + Patrimonio)	85,55%	
Patrimonio / (Deuda + Patrimonio)	14,45%	
Costo de Financiamiento (Rb)	4,16%	
g (Crecimiento)	1,52%	
Flujo	\$ 264.945,64	En miles de USD
capital invertido	\$ 58.651,95	En miles de USD
(Rs)	14,17%	
WACC	4,32%	
EVA	8,34%	
ROIC	12,65%	
Flujo presente	\$ 264.945,64	En miles de USD
Valor de empresa (BANCO PROCREDIT SA) En miles de USD dólares de los EEUU	\$ 206.293,69	En miles de USD

Fuente: Banco ProCredit Elaborado por: Los Autores

BANCO PROCREDIT SA		
	Año 2010	Promedio de la Banca
SUFICIENCIA PATRIMONIAL		
(PATRIMONIO) /ACTIVOS INMOVILIZADOS	637,36%	289,46%
CALIDAD DE ACTIVOS:		
ACTIVOS IMPRODUCTIVOS NETOS /TOTAL ACTIVOS	15,86%	11,09%
ACTIVOS PRODUCTIVOS NETOS /TOTAL ACTIVOS	76,83%	88,91%
ACTIVOS PRODUCTIVOS / PASIVOS CON COSTO	92,62%	141,85%
INDICES DE MOROSIDAD		
MOROSIDAD DE LA CARTERA DE CREDITOS COMERCIALES	2,80%	1,71%
MOROSIDAD DE LA CARTERA DE CONSUMO	2,95%	3,36%
MOROSIDAD DE LA CARTERA DE CREDITOS DE VIVIENDA	5,22%	1,48%
MOROSIDAD DE LA CARTERA DE CREDITOS PARA LA MICROEMPRESA	1,81%	2,20%
MOROSIDAD DE LA CARTERA TOTAL	2,20%	2,34%
COBERTURA DE PROVISIONES PARA CARTERA IMPRODUCTIVA		
COBERTURA DE LA CARTERA COMERCIAL	325,24%	351,64%
COBERTURA DE LA CARTERA DE CONSUMO	361,06%	172,72%
COBERTURA DE LA CARTERA DE VIVIENDA	208,74%	237,07%
COBERTURA DE LA CARTERA DE MICROEMPRESA	594,66%	340,04%
COBERTURA DE LA CARTERA PROBLEMÁTICA	621,33%	247,92%
EFICIENCIA MICROECONOMICA		
GASTOS DE OPERACIÓN /TOTAL ACTIVO PROMEDIO	6,76%	5,86%
GASTOS DE OPERACION /MARGEN FINANCIERO	63,54%	82,53%
GASTOS DE PERSONAL /TOTAL ACTIVO PROMEDIO	3,13%	2,03%
RENTABILIDAD		
RESULTADOS DEL EJERCICIO ESTIMADOS /PATRIMONIO PROMEDIO	12,27%	15,29%
RESULTADOS DEL EJERCICIO ESTIMADOS /ACTIVO PROMEDIO	1,77%	1,17%
MARGEN DE INTERMEDIACION /PATRIMONIO PROMEDIO	16,25%	14,48%
MARGEN DE INTEMEDIACION / ACTIVO PROMEDIO	2,35%	1,24%
RENDIMIENTO DE LA CARTERA		
		14,48%
CARTERA DE CRÉDITOS COMERCIAL POR VENCER	28,06%	8,86%
CARTERA DE CRÉDITOS DE CONSUMO POR VENCER	0,31%	14,19%
CARTERA DE CRÉDITOS DE VIVIENDA POR VENCER	0,31%	10,16%
CARTERA DE CRÉDITOS PARA LA MICROEMPRESA POR VENCER	48,09%	24,67%
CARTERAS DE CRÉDITOS REESTRUCTURADAS	1,61%	9,91%
CARTERA POR VENCER TOTAL	0,01%	12,12%
OTROS INGRESOS OPERACIONALES		
COMISIONES GANADAS CARTERA DE CREDITOS/ CARTERA POR VENCER PROMEDIO	0,00%	0,03%
INGRESOS POR SERVICIOS /CARTERA BRUTA PROMEDIO	0,36%	3,41%
INGRESOS POR SERVICIOS /DEPOSITOS PROMEDIO	0,51%	2,28%
(COMISIONES CARTERA E INGRESOS POR SERVICIOS) /CARTERA BRUTA PROMEDIO	0,21%	3,46%
LIQUIDEZ		
FONDOS DISPONIBLES Y OTROS ACTIVOS LIQUIDOS / TOTAL DEPOSITOS A CORTO PLAZO	49,13%	38,40%
FONDOS DISPONIBLES / TOTAL DEPOSITOS A CORTO PLAZO	49,13%	32,48%
VULNERABILIDAD DEL PATRIMONIO		
CARTERA IMPRODUCTIVA/(PATRIMONIO)	4,00%	14,98%

Fuente: Banco ProCredit Elaborado por: Los Autores

BANCO PROCREDIT SA.

BALANCE GENERAL

(Expresado en miles USD)

			2010-2009	2010
	Año	Año	Análisis horizontal	Análisis Vertical
	2009	2010	Variación	Variación
ACTIVOS				
FONDOS DISPONIBLES	61.768	38.593	-37,52%	11,9%
INVERSIONES	25.461	8.860	-65,20%	2,7%
CARTERA DE CRÉDITOS:				
Por vencer	228.275	255.771	12,05%	78,6%
Cartera que no devenga intereses	4.747	3.810	-19,74%	1,2%
Vencida	1.778	1.956	10,01%	0,6%
Total	234.800	261.537	11,39%	80,4%
Menos provisión para cartera de créditos	11.186	11.670	4,33%	3,6%
Total	223.614	249.867	11,74%	76,8%
CUENTAS POR COBRAR	3.063	3.217	5,03%	1,0%
BIENES ADJUDICADOS POR PAGO	385	271	-29,61%	0,1%
PROPIEDADES Y EQUIPOS, NETO	8.370	7.371	-11,94%	2,3%
OTROS ACTIVOS	8.134	17.023	109,28%	5,2%
TOTAL	330.795	325.202	-1,69%	100,0%
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	37.256	40.760	9,41%	12,5%
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO:				
Depósitos a la vista	65.728	78.556	19,52%	24,2%
Depósitos a plazo	113.666	98.979	-12,92%	30,4%
Total	179.394	177.535	-1,04%	54,6%
OBLIGACIONES INMEDIATAS	530	1.283	142,08%	0,4%
CUENTAS POR PAGAR	5.908	8.415	42,43%	2,6%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	103.665	86.949	-16,13%	26,7%
OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES		4.000	100,00%	1,2%
OTROS PASIVOS	81	40	-50,62%	0,0%
TOTAL PASIVOS	289.578	278.222	-3,92%	85,6%
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:				
Capital pagado	34.726	39.314	13,21%	12,1%
Reserva legal	1.638	1.638	0,00%	0,5%
Otros aportes patrimoniales	52	52	0,00%	0,0%
aportes para futuras capitalizaciones	212	213	0,47%	0,1%
Utilidades retenidas	4.589	5.763	25,58%	1,8%
Total patrimonio de los accionistas	41.217	46.980	13,98%	14,4%
TOTAL	330.795	325.202	-1,69%	100,0%
CONTINGENTES	3.851	2.407	-37,50%	0,7%
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORES	790.995	1.008.130	27,45%	310,0%

Fuente: Banco ProCredit

Elaborado por: Los Autores

BANCO PROCREDIT SA.								
ESTADO DE RESULTADOS								
(Expresado en miles USD)					2010-2009	2010		
				AÑO	AÑO	Análisis horizontal	Análisis Vertical	
				2009	2010	Variación	Variación	
INGRESOS FINANCIEROS:								
Intereses y descuentos ganados					47.477	47.907	0,91%	99,65%
Utilidades financieras					153	169	10,46%	0,35%
Total					47.630	48.076	0,94%	100,00%
								0,00%
GASTOS FINANCIEROS:								0,00%
Intereses causados					15.337	13.817	-9,91%	28,74%
Comisiones causadas					288	534	85,42%	1,11%
Pérdidas financieras					325	43	-86,77%	0,09%
Total					15.950	14.394	-9,76%	29,94%
								0,00%
MARGEN BRUTO FINANCIERO					31.680	33.682	6,32%	70,06%
PROVISIONES PARA ACTIVOS DE RIESGO Y CONTINGENTES					4.476	3.335	-25,49%	6,94%
MARGEN FINANCIERO DESPUÉS DE PROVISIONES					27.204	30.347	11,55%	63,12%
OTROS SERVICIOS OPERACIONALES					1.249	1.388	11,13%	2,89%
GASTOS OPERACIONALES					22.868	24.100	5,39%	50,13%
MARGEN OPERACIONAL NETO					5.585	7.635	36,71%	15,88%
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES, NETO					1.826	1.677	-8,16%	3,49%
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIÓN A EMPLEADOS E IMPUESTOS					7.411	9.312	25,65%	19,37%
Menos:								0,00%
Participación a empleados					1.112	1.397	25,63%	2,91%
Impuesto a la renta					1.201	2.152	79,18%	4,48%
Total					2.313	3.549	53,44%	7,38%
UTILIDAD NETA					5.098	5.763	13,04%	11,99%

Fuente: Banco ProCredit

Elaborado por: Los Autores

UTILIDAD NETA				\$	5.762,97
GASTOS FINANCIEROS DESPUES DE IMPTOS					0
OTROS				\$	(1.676,41)
NOPLAT				\$	4.086,56
UTILIDAD OPERATIVA ANTES INTERESES E IMPTOS				\$	7.635,39
IMPTOS				\$	(3.548,83)
ESCUDO FISCAL EN GASTOS FINANCIEROS					0
NOPLAT				\$	4.086,56
NOPLAT				\$	4.086,56
R&D EXPENSES					
TRAINING EXPENSES					
OPERATING LEASE EXPENSES					
NOPLAT standard				\$	4.086,56
LOAN LOSS PROVISIONS				\$	3.335,32
BOOK TAX PROVISIONS					
GENERAL RISK PROVISIONS					
NOPLAT banking				\$	7.421,88
BOOK VALUE OF EQUITY				\$	46.979,67
CAPITALISED R&D EXPENSES					
TRAINING EXPENSES					
PROXY FOR AMORTISED R&D EXPENSES					
PROXY FOR AMORTISED TRAINING EXPENSES					
PROXY FOR P.V. OF EXPECTED LEAS COMMITMENTS OVER TIME					
PROXY FOR AMORTISED OPERATING LEASE COMMITMENTS					
NET LOAN LOSS RESERVE				\$	11.672,29
DEFERRED TAX CREDITS					
DEFERRED TAX DEBITS					
GENERAL RISK RESERVE					
CAPITAL INVESTED banking				\$	58.651,95
Total provisiones				\$	(11.672,29)

Fuente: Banco ProCredit

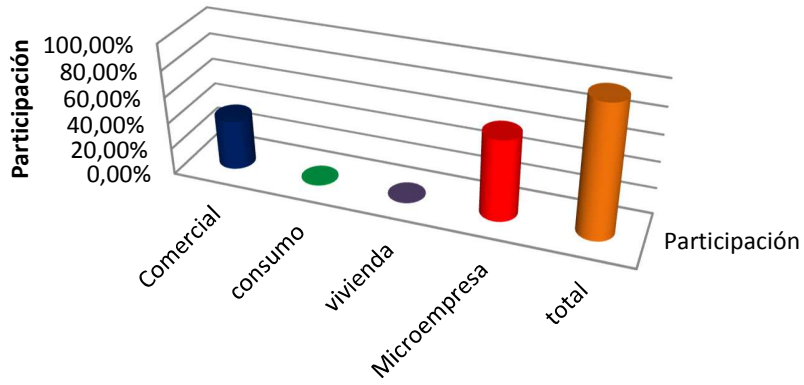
Elaborado por: Los Autores

<i>(en miles de U.S. dólares)</i>	De 1 hasta 30 días	De 31 hasta 90 días	De 91 hasta 180 días	De 181 hasta 360 días	De más de 360 días	Total
Por vencer						
Comercial	2,953	6,125	8,706	16,865	56,609	91,258
Consumo	114	147	135	240	372	1,008
Vivienda	23	50	75	147	712	1,007
Microempresa	8,590	18,189	24,211	40,046	65,363	156,399
Comercial reestructurada	142	118	244	458	4,287	5,249
Consumo reestructurada	1	2	3	5	20	31
Microempresa reestructurada	26	57	76	153	502	814
Vivienda reestructurada	-	-	-	1	4	5
Total	11,849	24,688	33,450	57,915	127,869	255,771
No devenga intereses						
Comercial	95	136	98	199	859	1,387
Consumo	1	3	3	4	9	20
Vivienda	4	5	5	8	3	25
Microempresa	245	430	479	526	487	2,167
Comercial reestructurada	5	7	8	16	92	128
Microempresa reestructurada	4	7	9	17	46	83
Total	354	588	602	770	1,496	3,810
Vencida						
Comercial	-	52	152	290	703	1,197
Consumo	4	2	2	1	3	12
Vivienda	-	2	10	4	17	33
Microempresa	238	249	144	1	5	637
Comercial reestructurada	-	2	6	63	-	71
Microempresa Reestructurada	3	2	1	-	-	6
Total	245	309	315	359	728	1,956

Fuente: Banco ProCredit

Elaborado por: Los Autores

Participación de cartera de Crédito de Banco ProCredit SA por Segmento



	Comercial	consumo	vivienda	Microempres esa	total
■ Participación	37,73%	0,41%	0,40%	61,47%	100,00%

Fuente: Banco ProCredit Elaborado por: Los Autores