



Universidad del Azuay

Facultad de Ciencias de la Administración

Carrera de Contabilidad Superior

**UNA APROXIMACIÓN PARA EL VALOR DE
MERCADO DE UNA INSTITUCIÓN
FINANCIERA ECUATORIANA: EVIDENCIA
DEL BANCO DEL PACIFICO**

**TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIO A LA
OBTENCIÓN DEL GRADO EN LICENCIADO
EN CONTABILIDAD Y AUDITORIA**

Autores:

**Kevin Israel Macao Guamán; Mónica Elizabeth Bermeo
Villa.**

Director:

Econ. Washington Bladimir Proaño Rivera

Cuenca – Ecuador

2022

DEDICATORIA

- Agradecemos primero a DIOS por guiarnos, brindarnos fortaleza y por ser la luz de nuestro camino para alcanzar mis objetivos y seguir adelante.
- A nuestros PADRES por ser el motor principal, por su apoyo incondicional, por ser los principales motivadores y fomentar en mí el deseo de superación, compromiso y dedicación, gracias a ellos hemos logrado culminar esta etapa de vida.
- A nuestra FAMILIA por brindarnos su cariño y apoyo incondicional en cada etapa de nuestra formación.

AGRADECIMIENTO

- La presente tesis está dedicada a mis PADRES quienes con mucho esfuerzo y sacrificio han logrado formar la persona que soy ahora, gracias a su apoyo, consejos y motivación he podido culminar esta etapa de mi vida.
- Para mi familia quienes han sido un pilar fundamental en mi vida, por quienes me he superado y he alcanzado mis metas y anhelos deseados.
- Al economista Bladimir Proaño por brindarnos sus conocimientos, sabiduría, paciencia y dedicación constante en la realización de nuestra tesis.
- Al Gobierno Nacional del Ecuador por brindarnos una oportunidad académica mediante una beca y cumplir el sueño de estudiar en la Universidad del Azuay.

ÍNDICE DE CONTENIDO

DEDICATORIA	I
AGRADECIMIENTO	II
ÍNDICE DE CONTENIDO	III
Índice de tablas y figuras	V
Índice de anexos	VII
RESUMEN	VIII
ABSTRACT	IX
CAPITULO 1	1
1. METODOS DE VALORACIÓN	1
1.1 Métodos basados en el balance	2
1.1.1 Valor contable	2
1.1.2 Valor contable ajustado	3
1.2 Método basado en la cuenta de resultados (valor de mercado)	4
1.2.1 Valoración por múltiplos	5
1.2.1.1 Múltiplo establecido a partir del valor de las acciones	7
1.2.1.2 Múltiplos establecidos a partir del valor de la compañía (EV)	8
1.3 Método basado en el descuento de flujos (DFC)	10
1.3.1 Etapas de una valoración por descuento de flujos de caja	12
1.3.2 Valoración por descuento de flujo de caja libre (DFCL)	17
CAPÍTULO 2	21
2. ANÁLISIS HISTÓRICO DEL BANCO Y SU ENTORNO	21
2.1 Antecedentes y trayectoria del Banco del Pacifico	21
2.2 Análisis del desarrollo y perspectiva histórica en el entorno financiero ecuatoriano	26
2.2.1 Tasas de interés, operaciones y montos de crédito:	27
2.2.2 El producto interno bruto, la inflación y el riesgo país	28
2.2.3 La salud del sistema financiero ecuatoriano	34
2.3 Diagnostico financiero	36
2.3.1 Análisis horizontal	36
2.3.2 Análisis vertical:	37
2.3.3 Indicadores financieros	38
2.4 Análisis financiero del Banco del Pacifico	40
2.4.1 Análisis horizontal del BDP	40

2.4.2 Análisis vertical del BDP _____	44
2.4.3 Indicadores financieros del BDP _____	46
CAPÍTULO 3 _____	49
3. METODOLOGIA _____	49
3.1 Aplicación de los métodos de valoración _____	50
3.1.1 Valor contable _____	50
3.1.2 Valor por múltiplos _____	50
3.1.2.1 Ratio PER _____	51
3.1.2.2 Ratio EV _____	53
3.1.3 Método de flujo de caja descontado _____	56
3.1.3.1 Proyección de estados financieros del Banco del Pacífico _____	56
3.1.3.2 Aplicación del flujo de caja descontado _____	61
CAPÍTULO 4 _____	66
4.1 RESULTADOS Y COMPARACIÓN _____	66
4.2 CONCLUSIONES _____	67
4.3 RECOMENDACIONES _____	67
4.4 REFERENCIAS _____	68
<i>Bibliografía</i> _____	68
4.5 ANEXOS _____	76

Índice de tablas y figuras

Tabla 1. (Métodos de Valoración)	1
Tabla 2. (Formato guía de cálculo del flujo de caja descontado)	11
Tabla 3. (Estado de resultados. Ejemplo de la empresa Rahnema S.A)	18
Tabla 4. (Estado de resultados. Ejemplo de empresa del sector bancario)	18
Tabla 5. (Formato de cálculo del flujo de caja libre. A partir del estado de resultados)	19
Tabla 6. (Tabla de comparación. Los principales bancos del Ecuador)	24
Tabla 7. (Producto interno bruto anual (PIB). Últimos 10 años)	29
Tabla 8. (Producto interno bruto anual (PIB) Per Cápital. Últimos 10 años)	31
Tabla 9. (Método de valor contable del BDP)	50
Tabla 10. (Múltiplos comparables. Ratio PER.)	52
Tabla 11. (Múltiplos comparables. Ratio EV.)	54
Tabla 12. (Recursos utilizados para la proyección. Balance General del BDP.)	56
Tabla 13. (Proyección del periodo 2022-2028. Balance General del BDP)	57
Tabla 14. (Recursos utilizados para la proyección. Estado de resultados del BDP)	59
Tabla 15. (Proyección del periodo 2022-2028. Estado de resultados del BDP)	59
Tabla 16. (Cálculo del WACC para el BDP.)	61
Tabla 17. (Flujo de caja proyectado descontado del BDP.)	63
Tabla 18. (Resultados de los Métodos de Valoración Aplicados)	65
Figura 1. (Composición de la cartera de crédito en el sistema financiero)	27
Figura 2. (Curva del Producto interno bruto (PIB) según el BC)	29
Figura 3. (Inflación mensual nacional en porcentajes. Periodo 2017-2022)	32
Figura 4. (Evolución de la tasa de inflación anual en el Ecuador. Periodo 2015- 2027)	33
Figura 5. (Promedio Riesgo País Ecuador. Últimos 6 años 2016-2021)	34
Figura 6. (Análisis horizontal del activo del periodo 2016-2021. E.S.F del BDP).....	41
Figura 7. (Análisis horizontal del pasivo del periodo 2016-2021. E.S.F del BDP)	42
Figura 8. (Análisis horizontal del patrimonio del periodo 2016-2021. E.S.F del BDP)	42
Figura 9. (Análisis horizontal de ingresos del periodo 2016-2021. E.P.G del BDP)	43
Figura 10. (Análisis horizontal de egresos del periodo 2016-2021. E.P.G del BDP)	44

Figura 11. (Análisis vertical E.S.F del BDP. Periodo 2016-2021)	45
Figura 12. (Análisis vertical E.P.G del BDP. Periodo 2016-2021)	46
Figura 13. (Índice de Liquidez del BDP. Periodo 2016-2021)	47
Figura 14. (Índice de Eficiencia (estruc. De activos) del BDP. Periodo 2016-2021)	47
Figura 15. (Índice de Eficiencia (morosidad) del BDP. Periodo 2016-2021)	47
Figura 16. (Índice de Rentabilidad (ROE) del BDP. Periodo 2016-2021)	48
Figura 17. (Índice de Rentabilidad (ROA) del BDP. Periodo 2016-2021)	48
Figura 18. (Índice de intermediación del BDP. Periodo 2016-2021)	48
Figura 19. (Bolsa de Valores Quito. Precios Máximos y Mínimos de Acciones)	51

Índice de anexos

Anexo 1. (<i>Balances financieros históricos del BDP.</i>)	75
Anexo 2. (<i>Pesos históricos de los balances financieros del BDP.</i>)	82
Anexo 3. (<i>Indicadores económicos del BDP y de la Banca.</i>)	83
Anexo 4. (<i>Pesos históricos del activo fijo del BDP.</i>)	84
Anexo 5. (<i>Proyección completa del estado de situación financiero del BDP.</i>)	85
Anexo 6. (<i>Cálculo de los pesos del E.P.G con su balance para su proyección (en miles de dólares)</i>)	91
Anexo 7. (<i>Proyección completa del estado de resultados del BDP.</i>)	94
Anexo 8. (<i>Datos para el cálculo de valor por múltiplos.</i>)	97
Anexo 9. (<i>Datos para el cálculo del flujo de caja descontado del BDP.</i>)	98

RESUMEN:

En el año 2016 el Ecuador presentó necesidades de liquidez para la caja fiscal para lo cual el gobierno anunció la venta del Banco del Pacífico y contrató a un banco del exterior para su valoración y comprometió dichos recursos para reducir la desnutrición crónica infantil en el Ecuador. El objetivo del trabajo de titulación es determinar la valoración del Banco Pacifico mediante algunas técnicas predominantes de la industria financiera y establecer el valor más razonable para su venta. Para ello se utilizó; el valor contable el cual obtuvimos un resultado de \$819 millones, el método de valor de mercado según múltiplos donde seleccionamos el múltiplo PER con un resultado de \$3.628.924.747,80 y EV con \$5.597.022.994,70 similares a ratios como se evidenció en el caso del Banco de Guayaquil y Banco del Pichincha, y finalmente, el método de FCD que evidenció un valor que oscila entre \$1.000 y \$2.000 millones.

Palabras clave: banco del pacifico, empresa, flujo de caja descontado, método, múltiplo, valor contable.

ABSTRACT:

The objective of the titling work was to determine the valuation of Banco Pacifico through some predominant techniques of the financial industry and to establish the most reasonable value for its sale. For this it was used; the book value from which we obtained a result of \$819 million, the market value method according to multiples where we chose the PER and EV multiple, which determined a value of x million similar to ratios as evidenced in the case of Banco de Guayaquil and Banco del Pichincha, and finally, the DCF method that showed a value that ranges between \$2,000 and \$3,000 million. For this it was used; the book value from which we obtained a result of \$819 million, the market value method according to multiples where we selected the PER multiple with a result of \$3,628,924,747.80 and EV with \$5,597,022,994.70 similar to ratios as evidenced in the case of Banco de Guayaquil and Banco del Pichincha, and finally, the DCF method that showed a value that ranges between \$1,000 and \$2,000 million.

Keywords: banco del pacífico, company, discounted cash flow, method, multiple, book value.

Firma estudiante 1
Kevin Israel Macao Guamán
Código: 86203
Celular: 0981678251
kevin.israel@es.uazuay.edu.ec

Firma estudiante 2
Mónica Elizabeth Bermeo Villa
Código: 83614
Celular: 0997461337
elibermeo@es.uazuay.edu.ec

Firma del director del trabajo
Ec. Bladimir Proaño Rivera

Firma Unidad de Idiomas.

CAPITULO 1

1. MÉTODOS DE VALORACIÓN

Introducción

El sector financiero ecuatoriano debido a la globalización ha venido experimentando una serie de constantes transformaciones, por lo que los propietarios de las empresas han optado por estrategias para expandirse y mantenerse en el mercado, conservando su continuidad y sostenibilidad. Por tal motivo en este estudio buscaremos valorar una entidad financiera con el propósito de encontrar accionistas o compradores que puedan aportar capital a la institución e impulsar crecimiento. En el presente capítulo presentaremos una síntesis de los distintos modelos de valoración de empresas; para ello estudiaremos el método de valor contable, seguido del valor de mercado en contraste con múltiplos y por último el método de flujo de caja, con el objetivo de establecer cuál es el método más conveniente para valorar una institución financiera.

Para desarrollar los métodos de valoración escogidos para nuestro estudio, es necesario definir la clasificación de los métodos de valoración. A continuación, se muestran los métodos de valoración existentes y su clasificación Fernández (2008).

Tabla 1

Métodos de Valoración

Balance	Cuenta de resultados	Mixtos (GOODWILL)	Descuento de flujos	Creación de Valor
Valor contable	Múltiplos	Clásico	Flujo de caja libre (free cash flow)	EVA
Valor contable ajustado		PER para Beneficio económico europeos	Unión de expertos contables accionistas	Flujo de caja libre
Valor de liquidación	Ventas	Renta abreviada	Dividendos	Cash Value Added
Activo neto real	P/EBITDA	Otros	Flujo de caja del	CFROI

A continuación, se describen brevemente los métodos escogidos para la investigación; el primero basado en el balance donde se encuentran el valor contable, seguido de los métodos basados en la cuenta de resultados con múltiplos de beneficio PER, ventas y EBITDA. Finalmente, el descuento de flujos el flujo de caja libre.

1.1 Métodos basados en el balance

Estos métodos pretenden determinar el valor de una empresa a través de la estimación del valor de su patrimonio, son métodos que consideran que el valor de una empresa se encuentra básicamente en su balance o en sus activos.

Mediante estos métodos se determina el estado de la situación económico financiero de la empresa en un momento determinado del tiempo. Proporciona un valor desde una perspectiva estática y por consiguiente resulta poco fiable ya que valora una empresa en el presente sin considerar su capacidad de generar en el futuro, no contempla el valor dinero en el tiempo y ciertas situaciones que se suelen presentar las empresas como son la estacionalidad de ingresos y salidas de fondos.

Sin embargo, este método nos permite contar con un marco de referencia del valor de la firma, ya que la información al estar organizada en un marco de referencia de la contabilidad reflejará la situación económica de la empresa en un tiempo determinado.

1.1.1 Valor contable

Según Ribeiro *et al.* (2007) el valor contable o también llamado valor en libros, patrimonio neto, o fondos propios de una empresa; es el valor de los recursos propios que aparecen en el balance compuesto por capital y reservas. Por tanto, el valor que adquiere la empresa mediante este método es también la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible, es decir, el excedente del total de bienes y derechos de la empresa sobre el total de sus deudas con terceros.

El valor contable se considera un método de poca utilidad, al basarse en datos históricos y no considerar características notables en una valoración como son: la obsolescencia, la inflación y el valor creado por la empresa. Aznar *et al.* (2016).

Formula:

(1)

$$\text{Valor de la empresa} = \text{Activo total} - \text{Pasivo exigible}$$

Donde;

Activo total; son los recursos con los que cuenta una empresa

Pasivo exigible; son los recursos correspondientes a las deudas u obligaciones concedidos con terceros, estos sin considerar a su accionista.

Valor de la empresa; es el valor de los elementos q constituyen una empresa, no solamente es el valor presente de la empresa, sino también las expectativas de los beneficios esperados en el futuro Aznar *et al.* (2016).

1.1.2 Valor contable ajustado

Para Cunha & Lapeña (2007), este método calcula los valores de los activos y pasivos a su valor de mercado, obteniendo el patrimonio neto ajustado, y su vez pretende resolver algunos inconvenientes del valor contable tradicional, es decir, ajusta o corrige el valor contable de los activos y pasivos a su valor de mercado.

El valor de mercado de los activos y pasivos se puede obtener de distintas fuentes dependiendo de la partida de activo o pasivo que se pretenda valorar.

Cuando los valores de los activos y pasivo se ajustan a valor de mercado, encontramos el patrimonio neto ajustado, Fernández (2008).

Formula:

(2)

$$\text{Valor de la empresa} = \text{Activo total ajustado} - \text{Pasivo exigible ajustado}$$

Joaquín (2014) define lo siguiente:

Activo Total ajustado: Son los activos ajustados al valor del balance que comprende el valor del mercado para evaluar.

Pasivo exigible ajustado: Son los pasivos ajustados al valor del balance que comprende el valor del mercado para evaluar.

Según Aznar *et al.* (2016), este método se diferencia del anterior en que se analizan distintas partidas y se ajustan al valor de mercado.

Cabe resaltar que, el método de valor contable ajustado requiere estrictamente de información interna de la entidad para realizar el cálculo y determinar su valor, es decir, para ajustar las cuentas de activos se requiere de la aplicación de cálculos de revalorización a valores de mercado, los activos fijos tienen que estar debidamente peritados por un técnico profesional en la materia requiriendo así de un conjunto de profesionales, analistas, expertos o peritos e información interna, más allá del procedimiento para el cálculo.

Por estas y otras cuestiones el método se convierte en un cálculo arduo y complicado al no tener la debida información y profesionalismo en el tema. Por tal motivo no se planteó realizar un valor aproximado de valor del BDP en base a este método.

1.2 Método basado en la cuenta de resultados (valor de mercado)

Este método se basa en la cuenta de resultados de la empresa, pretende determinar el valor de una empresa mediante la magnitud de indicadores como; los beneficios, las ventas u otros indicadores. El valor de mercado es un método de valoración que se utiliza para describir el valor de una empresa en el mercado bursátil en base a los participantes del mercado.

Los múltiplos de valoración de compañías cotizadas no son medidas absolutas, son medidas relativas que permite comparaciones entre compañías similares o comparables.

Según Rodríguez y Joaquín (2014) la valoración de mercado a través del uso de múltiplos consiste en valorar un activo mediante la observación del valor de activos comparables en base a una variable común. Este método hace referencia a que las empresas de la misma industria con características similares deberían valorarse en el mercado en la misma base relativa a un múltiplo

financiero, es decir, el rango de valoración queda determinado aplicando el múltiplo de las empresas comparables a la institución que se está valorando. En el caso de bancos comparables deberá incluir entidades con tasas de crecimiento históricas y perfil de riesgo similares.

El valor de mercado, en contraste con múltiplos según Rodríguez & Joaquín (2014) determina el valor de una empresa fijando relación entre ratios financieros de una empresa, y el valor de la firma obteniendo un valor cercano de la empresa. Los activos similares o comparables se estiman con los valores considerados por el mercado. Para aplicar este método se debe se debe identificar los activos comparables y determinar para luego estandarizar su valor de mercado.

1.2.1 Valoración por múltiplos

El método de valoración a través de múltiplos de compañías cotizadas relaciona una cifra fusionada al valor de un negocio con:

- El valor de las acciones
- El valor de la compañía (valor completo de empresa)

El proceso para usar el método de Valoración por Múltiplos puede ser dividido en tres pasos:

Paso 1: Definición y selección de compañías comparables

En el primer paso, se tiene que realizar una visión del mercado actual y seleccionar las compañías que pertenecen al mismo sector, comparando características de negocio con la compañía a valorar. Es indispensable analizar sus modelos de negocio y estructuras financieras, así como el crecimiento futuro.

Según Moreno (2014) primero, se necesita determinar criterios de selección como los siguientes:

- Tamaño y sector de la compañía
- Mercado
- Estructura
- Diversificación de servicios
- Visión de crecimiento

- Rentabilidad, inversiones necesarias, márgenes, etc.

En segundo lugar, se realiza la selección de compañías que se van a comparar según los criterios mencionados anteriormente. Cuando no se encuentre compañías comparables puede ser posible usar compañías que muestren cifras similares como márgenes, tamaño o crecimiento para una valoración, aunque no sean del mismo sector.

En el caso del Banco del Pacifico (BDP) el cuál se valorará en este estudio, puede ser comparado con bancos como; el Banco del Pichincha, Banco de Guayaquil, Produbanco según la asociación de Bancos del Ecuador, asobanca (2021), lideran el ranking de los bancos más fuertes del Ecuador según sus indicadores económicos como; activos, pasivos, patrimonio, cartera bruta, depósitos totales y utilidad.

Paso 2: Cálculo de múltiplos

Una vez localizado el grupo de compañías comparables es necesario decidir que múltiplos aplicar para que proporcione una medida más precisa de valor, de este modo es importante conocer y entender la actividad de los negocios e interpretar bien su información financiera para encontrar una visión justa y comparable del negocio, ya sea por diferencias en las políticas contables, o en la operación del negocio.

Es cierto que los múltiplos de valoración son bastante criticados por no considerar varios índices de rentabilidad de una compañía de manera explícita, tales como: el rendimiento que se exige, crecimiento y el retorno sobre el capital invertido. Sin embargo, estos índices se encuentran incluidos en una cifra pequeña la cual permite agregar unos juicios de valor más efectivos.

Dentro de este orden de ideas, es posible que sea necesario realizar algunos ajustes para comparar dos compañías que tengan políticas contables distintas, como, los resultados de actividades extraordinarias, tales como la amortización de activos intangibles o la venta activos, que requieren ajustes y correcciones.

Paso 3: Valoración

Después de seleccionar las medidas de valor y los ajustes apropiados para asegurar el mejor resultado del proceso, se procede a calcular el valor de la empresa multiplicando cada múltiplo con las cifras oportunas de la empresa. Frecuentemente este valor se obtiene como la media ponderada

o no ponderada de los valores estimados, resultados que se obtienen del cálculo de los múltiplos previamente elegidos.

1.2.1.1 Múltiplo establecido a partir del valor de las acciones

Los múltiplos que se basan en el valor de las acciones pueden referirse tanto al precio de la acción como a la capitalización de la compañía en el mercado.

Ahora bien, a partir del uso de los múltiplos que se basan en el valor de las acciones se puede obtener valores más reales y justos, esto, porque su cálculo es objetivo disminuyendo así sus errores. Sin embargo, en el caso de compañías nuevas con tasas altas de crecimiento y endeudamiento relativamente bajo o nulo, los valores de negocio y de los recursos son muy similares.

PER o P/E

El ratio PER es una herramienta de valoración que nos ayuda a saber si una acción está sobrevalorada o no, además muestra el número de años de beneficios que se necesita para recuperar el dinero invertido en acciones. Por sus siglas en inglés, PER significa Price-to earnings ratio que se traduce como razón entre precio-beneficio, es decir, relaciona a dos ratios financieros.

Formula:

(3)

$$PER \text{ o } P/E = \frac{\textit{Capitalización Bursátil}}{\textit{Beneficio Neto}}$$

La capitalización bursátil es el valor de las acciones en el mercado. Esto da el sentido de estar comprando a la compañía en el mercado. La capitalización bursátil se obtiene de la multiplicación del número de acciones por el precio de mercado de una acción, Moreno (2014).

El beneficio neto se define como la multiplicación del beneficio neto de cada acción por el número de acciones ordinarias emitidas en un año.

La ratio PER también se puede simplificar de la siguiente manera:

Formula:

(4)

$$PER \text{ O } P/E = \frac{\textit{Precio por acción}}{\textit{Beneficio por acción}}$$

donde;

El precio por acción se define como el beneficio neto o capitalización bursátil dividido para el número de acciones ordinarias emitidas.

El beneficio por acción es el beneficio neto dividido para el número de acciones ordinarias emitidas.

El PER indica cuántas veces la utilidad de la acción equivale al precio de mercado, el beneficio de comprar a la compañía, así como el número de años que se necesita para recuperar la inversión, Garretón (2017).

1.2.1.2 Múltiplos establecidos a partir del valor de la compañía (EV)

El Enterprise Value (EV) es el precio o valor neto atribuido por el mercado a una compañía, un valor completamente alejado de proceso de valor contable. Es decir, sería el precio de adquisición de la compañía si se llegase a adquirirla en un proceso de compra en un mercado establecido.

Los múltiplos relacionan el valor (EV) de la compañía frente a una medida de la actividad concerniente con el valor. El valor de la compañía (EV) **es la capitalización bursátil o valor en bolsa (valor en el mercado) sumado la deuda neta y restado la caja neta**, para una mejor consistencia, los múltiplos suelen estar basados en medidas vinculadas al negocio global según las exigencias de los accionistas y los acreedores, estos múltiplos ofrecen mejores comparaciones entre compañías.

EV / ventas

El valor de la compañía (EV) / Ventas, es un ratio de medida **bruta** que compara el valor de la empresa contra las ventas donde su resultado nunca será negativo, es así que este múltiplo permite comparar empresas similares.

Con el resultado del múltiplo se expresaría lo siguiente; “cuantas veces el valor de la compañía supera las ventas anuales”. Y en comparación con otras compañías si el resultado es menor, entonces la compañía esta infravalorada, la empresa vale menos de lo que debería valer Moreno (2014).

En el caso de los bancos, el múltiplo se expresaría de la siguiente manera;

Valor del banco en el mercado / ingresos brutos (ventas brutas).

EV / flujo de caja

EV / Flujo de caja libre relaciona el precio en que se cotiza una compañía en el mercado con los fondos que ha generado las misma. A mayor valor en el resultado, mayor serán las expectativas del mercado sobre la compañía Garretón (2017).

El flujo de caja libre se suele calcular a partir del NOPAT (beneficio neto después de impuestos).

EV / EBITDA

El EBITDA es el beneficio antes de las amortizaciones, Intereses e impuestos, Es un ratio financiero que se utiliza en la valoración como múltiplo y sirve para identificar el valor de los activos independientemente de cómo estén financiados.

Ha llegado a ser popular entre los inversores, ya que elimina problemas ocasionados por las diferencias contables en amortizaciones e impuestos devengados, esta medida facilita la comparación entre compañías con endeudamientos distintos, debido al uso de datos pre financieros. Este múltiplo se acerca más a un flujo de caja que otras medidas de beneficios, eso sí, no refleja los ajustes por inversión en capital circulante, ni en activos fijos, Moreno (2014).

El resultado del múltiplo si es menor en comparación con otras compañías del mismo sector significaría que la compañía está generando mejores resultados (EBITDA), esto quiere decir que obtiene más beneficios por unidad de valor de compañía.

Muchos de los indicadores tradicionales no se pueden aplicar en entidades financieras, mientras en otros casos necesitan ser transformadas. El pago de intereses es la razón de la existencia

de los bancos, y no hay el EBITDA o el margen EBITDA, ya que son cifras de rentabilidad absolutas y no se toman en cuenta en la actividad financiera, Guanotasig & Tapia (2019).

1.3 Método basado en el descuento de flujos (DFC)

El método de valoración de descuento de flujo de caja o también llamado cash flow determina el valor de un activo en función del valor actual de los flujos de caja traídos a valor presente. Es decir, el método calcula el valor de la compañía descontando los beneficios esperados a futuro, por esta razón el valor va a depender de la tasa de descuento y de los flujos futuros en el tiempo.

Según Fernández (2008), el flujo de caja descontado consiste en un método de valoración que se basa en la capacidad de la empresa para así generar flujos de caja y conseguir el valor de la empresa. Se calcula el valor actual de dichos flujos usando una tasa de descuento relativamente ajustada.

Dicho método es ampliamente utilizado y dinámico para la estimación del valor de una empresa que toma en cuenta el valor del dinero en el tiempo permitiendo evaluar el efecto de muchas variables en los rendimientos y comportamientos a futuro de la una empresa. Es importante mencionar que las valoraciones por DFC pueden ser muy sensibles a cambios pequeños de los datos en la partida, y por ello deben ser consideradas, complicadas y subjetivas.

Además, el DFC también puede ser muy sensible a cambios sobre la hipótesis de crecimiento a largo plazo, sin embargo, esto se puede atenuar con la utilización de la tasa de crecimiento de valor añadido a largo plazo.

A continuación, se muestra la formulación de manera simplificada de este método, donde puede expresarse como la sumatoria de los flujos de caja actualizados del periodo proyectado explícito más el valor residual. Según (Moreno, 2014)

(5)

$$Valor\ de\ la\ empresa = \frac{FCF_1}{(1 + WACC)^1} + \frac{FCF_2}{(1 + WACC)^2} + \dots + \frac{FCF_n + VR_n}{(1 + WACC)^n}$$

Donde;

FCF = El Flujo de Caja Libre; WACC = El Coste Promedio de Capital; VR = El Valor Residual; n = el Horizonte Temporal

A continuación, observamos el procedimiento de cálculo del flujo de caja descontado traído a valor presente mediante una tabla guía:

Tabla 2

Formato guía de cálculo del flujo de caja descontado

	Historia		Proyecciones					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EBT								
- impuestos								
= NOPAT								
+ amortización								
- inversión								
+/- variación en NOF								
Free cash Flow								
(x) Factor de descuento								
V.P del Free Cash Flow								
Suma de los flujos de Cash Flow descontados al momento presente			←					

Fuente: Adaptado de (Moreno, 2014)

1.3.1 Etapas de una valoración por descuento de flujos de caja

Etapa 1: Análisis de desempeño histórico y estratégico de la empresa y del sector:

Para un análisis financiero se requiere; obtener un conocimiento sólido del pasado del banco en el ámbito financiero, para lo cual se utilizan los estados financieros correspondientes a los últimos 6 años, comprendidos entre el año 2016-2021, esto para el caso de nuestro estudio, con el fin de determinar la liquidez del banco, su solvencia, nivel de productividad y eficiencia. En esta fase intervienen los ratios financieros que sirven como una herramienta para medir el desempeño de la empresa en el tiempo.

Para Pérez (2011) en su proyecto de valoración “Caso de Industrias Ales C.A”, considera en su análisis de desempeño histórico que cinco años anteriores son suficiente para analizar el cálculo de impulsores de valor, el desarrollo de la perspectiva histórica y salud financiera.

Para Parra (2014) una proyección de 7 años muestra un escenario correcto para proyectar y estimar una empresa.

Para Fernández (2008) en sus estudios suele realizar análisis histórico con diez años. Además, para un análisis financiero considera lo siguiente:

- a) Evolución de las cuentas de resultados y balances.
- b) Evolución de los flujos generados por la empresa a valorar.
- c) Evolución de las inversiones de la empresa a valorar.
- d) Evolución de la financiación de la empresa a valorar.
- e) El análisis de la salud financiera.
- f) La ponderación del riesgo de la empresa.

Para un análisis estratégico y competitivo como primer punto se requiere; analizar los siguientes aspectos expuestos según Fernández (2008):

- Evaluar y presentar datos de la evolución del sistema financiero del Ecuador.
- Identificar al Banco del Pacífico en el mercado y analizar su posición.
- Identificar la cadena de valor del banco a fin de entender su modelo de negocio.

- Identificar en el entorno del mercado la posición competitiva de los competidores del banco.
- Identificar los principales indicadores de valor que según el sistema financiero del Ecuador (2017) son; el índice de liquidez, índice de solvencia, índice de rentabilidad, índice de eficiencia.

Etapas 2: Proyección del desempeño (flujos futuros)

Este paso tiene el objetivo de evaluar la posición estratégica del banco, realizar previsiones financieras como la proyección del balance y estado de resultados mediante parámetros relevantes con una proyección por medio del uso del análisis horizontal y vertical e indicadores económicos. Además de previsiones estratégicas y competitivas.

En efecto, la precisión de las proyecciones de los estados financieros depende de la calidad de los datos pasados o datos estratégicos y sectoriales que se utilicen para su preparación. Para su análisis se debe profundizar y comprender en gran medida los factores que más impactan al rendimiento de la empresa con el objetivo de mitigar la incertidumbre implicada en la estimación.

Luego, con el uso de la proyección de los estados financieros se procede a realizar el estado de flujo de caja proyectado. Por sí mismo, un estado de flujo de caja en su estructura muestra una anticipación en el tiempo, donde se puede analizar si la empresa genera suficiente rendimiento para su viabilidad, permitiendo tomar decisiones de inversión o buscar alternativas como financiamiento oportuno, (Ávila, Mendoza, et, al, (2020).

A partir del flujo de caja proyectado se procede a obtener el flujo de caja libre que según Pereyra (2008), el flujo de caja libre denominado en inglés como free cash flow (FCF), corresponde a los flujos de fondos de una empresa considerando el financiamiento de la empresa, pero después de impuestos. Se refiere así al resultado sobrante que queda después de haber cubierto las denominadas necesidades operativas de fondo (NOF), las inversiones o desinversiones,

En el capítulo 3 se aborda la proyección de los estados financieros del Banco del Pacífico. Además de la elaboración del estado de flujos de caja libre futuros o proyectado.

Etapas 3: Estimación del coste de los recursos (costo de capital)

Una vez calculado los flujos de caja libre esperados para cada año, se debe estimar el valor actual y encontrar el flujo de caja libre descontado. Para descontar o traer a valor presente los flujos de caja libre futuros se necesita una tasa de descuento **llamada** coste de capital **WACC** (llamado también tasa de descuento).

El **WACC** por sus siglas en ingles significa, Weighted Average Cost of Capital o Costo Promedio de Capital, donde el WACC es un costo de los recursos usados para operar en la empresa. Teniendo en cuenta que, desde la visión de la empresa, el WACC es un costo, pero es un rendimiento desde el punto de vista de los proveedores de fondos, accionistas y acreedores.

El WACC o costo de capital se compone por dos partidas:

- El primero, coste de capital exigido por los accionistas y su rentabilidad (patrimonio).
- Y el segundo, el coste de capital que exigen los acreedores de tipo interés, es decir la exigencia de los bancos y demás acreedores de la empresa (en el caso de un Banco son las obligaciones con el público).

Entonces, el costo de capital es la tasa (**K**) de rendimiento que tanto los acreedores como los accionistas exigen por los recursos que aportan a la empresa.

Para calcular el costo de la deuda (**Kd**) se toma la tasa de la financiación obtenida en créditos, préstamos y emisión de deuda, y si hay un solo tipo de endeudamiento usamos esa tasa en términos efectivos anuales (TEA), pero si hay varias deudas, entonces, utilizamos el promedio ponderado de todas las tasas de financiación. Para calcular el costo de capital (patrimonio) (**Ke**) existen algunos métodos de cálculo, pero el más común es el modelo CAPM donde se considera una tasa libre de riesgo (**Rf**) y se suma una medida de riesgo sistémico denominado **beta** (**β**), que multiplica el diferencial de tasas entre el rendimiento del mercado (**Rm**) y la tasa libre de riesgo (**Rf**) (Moreno, 2014).

(6)

$$CAPM = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

Sin embargo, en la actualidad, existe un CPM renovado y adaptado por países en vías de desarrollo donde existe un riesgo país al momento de invertir. El CAPM adaptado es simplemente

la misma fórmula tradicional pero sumado el riesgo País, el cual lo determinan las calificadoras internacionales, (Sabal, 2003).

(7)

$$CAPM = Rf + \beta(Rm - Rf) + (Riesgo\ pais)$$

Ahora, para calcular el WACC tenemos que sumar los costos de las 2 fuentes de financiamiento, es decir, el costo del capital (patrimonio) más el costo de la deuda, estos datos tienen que estar ponderados con la estructura de capital, para ello se multiplica por la proporción o peso de cada una de las fuentes de financiamiento. Por último, como los intereses por deudas generan un escudo fiscal, hay que considerar este beneficio retirándolo del costo de la deuda.

(8)

$$WACC = Ke * \frac{E}{(E + D)} + Kd * \frac{D}{(E + D)} * (1 - T)$$

Siendo: D = valor financiero de la deuda; E = valor financiero de los recursos propios (acciones); Ke= costo del equity o rentabilidad exigida a las acciones; Kd = costo de la deuda o su rentabilidad exigida; T = tasa impositiva, (Moreno, 2014).

Según (Pérez F., 2011) el caso de **industrias ALES C.A**, donde realizan una valoración mediante flujo de caja descontado, nos explica lo siguiente; de cada componente de la estructura de capital se utiliza su porcentaje y su costo o tasa de interés individual. Para la estimación del costo de capital ya pagado y las utilidades retenidas se hicieron con el método modelo de fijación de precios de los activos de capital (**CAMP**), utilizando como tasa libre de riesgo los bonos de estabilización a 90 días del Banco Central del Ecuador, y como no existen BETAS en el CAMP del Ecuador, se habría utilizado un promedio industrial.

Etapa 4: Estimación del valor continuo (flujos continuos)

Después de calcular los flujos de caja libre proyectados y a ver obtenido el WACC, se procede a calcular el factor de descuento (ajuste de valores futuros a valor presente) y una estimación del valor continuo de la empresa, es decir, el valor de los flujos de caja esperados más

allá de los periodos pronosticados, asumiendo que la empresa tendrá flujos de caja infinita en el tiempo (**perpetuidad de flujo de caja creciente**). Para esto se requiere lo siguiente:

- a) Selección de la técnica apropiada.
- b) Seleccionar los horizontes de proyección.
- c) Estimación de los parámetros.
- d) Actualización de los flujos futuros.

El factor de descuento es una cantidad a la cual se le debe multiplicar una suma futura de dinero para calcular su valor presente, es decir, es la obtención del descuento del flujo de caja futuro con respecto al valor que tiene en este momento, este cálculo nace de la teoría de la pérdida de valor del dinero en el tiempo. A continuación, la fórmula según Arrarte (2015, pág. 94) : **(9)**

$$FD = \frac{1}{(1 + i)^n}$$

Siendo; i = tasa de interés o tasa de descuento (r); n = número de periodos

Una perpetuidad define una duración infinita o muy larga aludiendo a algo sin fin, una perpetuidad creciente se refiere al valor de un flujo de ingresos que muestra una tendencia de alza y constante que sucede durante periodos anuales sucesivos. Para traer los flujos perpetuos futuros a valor presente existe una fórmula que según Lacarte (2012), se expresa de la siguiente manera: **(10)**

$$PV = \frac{C}{r}$$

Siendo: PV = valor actual; C = el flujo perpetuo año a año; r = tasa de descuento (WACC)

Para una perpetuidad creciente, en la fórmula se agrega g , que refleja la tasa creciente año a año de los flujos perpetuos:

(11)

$$PV = \frac{C}{r - g}$$

Para el valor presente de la perpetuidad en el trabajo de valoración del Banco del Pacífico, se multiplica el valor presente de la perpetuidad creciente con el factor de descuento del último año proyectado, de la siguiente manera;

(12)

$$PV = WACC \frac{1}{1 - g} \times FD = (1 + \frac{1}{WACC})^n$$

Donde: PV = valor presente de la perpetuidad; FD = factor de descuento; WACC = tasa de descuento; g = tasa de crecimiento anual; n = el último año proyectado

Etapa 5: Cálculo e interpretación de resultados

Una vez proyectado los estados financieros, elaborado el estado de flujo de caja libre, haber obtenido el costo de capital y establecido el factor de descuento además de la aplicación de la perpetuidad creciente, se procede a traer los flujos futuros a valor presente mediante el factor de descuento, para posteriormente analizar e interpretar los resultados y exponer las conclusiones con respecto a las variables en estudio.

1.3.2 Valoración por descuento de flujo de caja libre (DFCL)

El **Free cash flow** es un elemento que sirve para representar los fondos que quedan disponibles para los proveedores de fondos, es decir, hace referencia a los fondos liberados por una empresa antes de tomar cualquier decisión financiera.

Cuando se calcula la utilidad neta de un estado de resultados común, esta utilidad neta está descontando todos los tipos de costos y gastos: costos de producción, gastos administrativos, gasto de venta y todos los gastos que provocan una salida de efectivo, pero también gastos por los cuales no provocan una salida de efectivo como las **depreciaciones y amortizaciones**. El estado de resultado incluye además elementos no operacionales como **otros ingresos y los gastos financieros** para llegar a una verdadera utilidad neta.

El free cash Flow busca determinar cuál es la utilidad operativa del negocio y a esa utilidad operativa incrementarle las depreciaciones y amortizaciones porque estos montos no afectan al flujo de efectivo.

Además, el Free Cash Flow considera inversiones a futuro como inversiones en el CAPEX (inversiones de capital) y también de inversiones en capital de trabajo (dentro de la ratio de liquidez se encuentra el capital de trabajo o también llamado fondo de maniobra).

A continuación, se trata de identificar los componentes que contiene un flujo de caja libre con la empresa "Rahnema S.A". La tabla 3 contiene la información del estado de resultados la cual deberá ser ajustada para obtener el flujo de caja libre o free cash flow.

Tabla 3

Estado de resultados. Empresa Rahnema S.A

	2021	2022	2023
Ventas	1.000	1.100	1.200
(-) Coste de mercancía	-550	-610	-660
(-) Gastos generales	-200	-220	-240
(-) Amortización	-100	-110	-120
Beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT)	150	160	180
(-) Pagos de interés	-50	-60	-60
Beneficio antes de impuestos (BAIT)	100	100	120
(-) Impuestos (30%)	-30	-30	-36
Beneficio neto (BDT)	70	70	84
(-) Dividendos	-50	-55	-60
Beneficios retenidos	20	15	24

Fuente: Adaptado de (Fernández, Valoración de empresas, 2002)

En el **sector bancario**, el estado de resultados se muestra de la siguiente manera:

Tabla 4

Estado de resultados. Una empresa del sector bancario

	2021	2022	2023
Ingresos Financieros	472	121	470
. Intereses y descuentos ganados			
. Comisiones ganadas			
. Utilidades financieras			
. Ingresos por servicios			
(-) Egresos Financieros	-123	-33	-110
. Intereses causados	30	6	25
. Comisiones causadas	56	15	36
. Pérdidas financieras	37	12	49
Margen Bruto Financiero (EBITDA)	349	87	360
(+) Ingresos Operacionales	10	2	8
. Otros ingresos operacionales			

(-) Egresos Operacionales	-210	-56	-120
. Gastos de operación			
. Otras pérdidas operacionales			
Margen Operacional Antes Provisiones	149	33	248
(-) Provisiones Depreciaciones y Amortizaciones	-78	-23	-65
Margen Operacional Neto (EBIT) o (BAIT)	71	10	183
(+/-) Ingresos y Gastos no Operacionales	30	6	12
. Otros ingresos			
. Otros gastos y perdidas			
Utilidad Antes de Impuestos y Participaciones (EBT)	101	16	195
(-) Impuestos y participación a empleados	-38	-6	-49
Utilidad a Disposición de Accionistas	63	10	146

Fuente: Adaptado de (Banco del Pacífico, 2019)

A continuación, en la **tabla 5** se muestran los componentes y la obtención del flujo de caja libre a partir de beneficios antes de participación e impuestos (EBT). Sobre el EBT se debe calcular los impuestos, así obtendremos el beneficio neto, del cual tenemos que añadirle las amortizaciones y depreciaciones ya que estas no son un pago sino solo un apunte contable. Por último, debemos considerar los incrementos de dinero que habría de destinar a nuevas inversiones en activos fijos y a nuevas necesidades operativas de fondos (NOF), dichas sumas se deben restar para calcular el flujo de caja libre.

Tabla 5

Cálculo del flujo de caja libre. A partir del estado de resultados

	2021	2022	2023
Margen Operacional Neto (EBIT) o (BAIT), antes de intereses e impuestos y participaciones	71+30	10+6	183+25
(-) Impuestos sobre el BAIT (30%)	-30.3	-4.8	-62.4
(=) Beneficio neto sin deuda de la empresa (antes de intereses y después de impuestos (NOPAT))	70.7	11.2	145.6
(+) Amortización y depreciación	10	1	12
(-) Incremento de activos fijos (inversión)	-6	-6	-72
(-) Incremento de NOF	-1	-1	-2
(=) Flujo de caja libre	73.7	5.2	83.6

Fuente: Adaptado de (Fernández, Valoración de empresas, 2002)

Según Joaquín (2014, pág. 29), el método más apropiado para valorar a los **bancos** es el flujo de caja para accionistas. Las empresas tienen su mira puesta en la compra-venta de bienes materiales ya sean materiales en materia prima o productos terminados. Un banco tiene el propósito social, administrativo y económico de prestar y realizar operaciones con el material llamado dinero, la finalidad con el dinero es mantenerlo seguro, canalizar los mismos en necesidades que generen más dinero según sectores, insertar determinadas tasas de interés para prestarlo con una mayor tasa de interés con el objetivo de obtener dividendos.

Las dimensiones de las empresas son muy diversas respecto a la de los bancos y se la puede resumir en cuatro aspectos:

- 1) La primera es que los bancos mantienen estrictas regulaciones que los limitan en sus operaciones como la cantidad de capital que deben tener congelado para continuar operando.
- 2) La segunda es que las normas de contabilidad de las empresas son distintas en el registro de beneficios y en el valor de los activos de los bancos.
- 3) La tercera es que la deuda en los bancos sirve más como materia prima y no como fuente de financiamiento.
- 4) Por último, definir la reinversión en inmovilizados (CAPEX) y las necesidades operativas de financiamiento (NOF) son imposibles para un banco, esto hace imposible calcular los flujos de caja.

CAPÍTULO 2

2. ANÁLISIS HISTÓRICO DEL BANCO Y SU ENTORNO

Introducción

El Banco del Pacífico (BDP) en la actualidad es una de las entidades financieras más grandes del país, con más de cuatro décadas brindando sus servicios a clientes y público en general, impulsando el desarrollo financiero del país, por medio de sus propuestas innovadoras y creando paradigmas en cuanto a la dinámica administrativa tradicionalista. En el presente capítulo se realizará un análisis cronológico del Banco del Pacífico como lo son, sus antecedentes históricos, su trayectoria, y posicionamiento, seguido de su estado de venta y concluir con un análisis de su entorno.

2.1 Antecedentes y trayectoria del Banco del Pacífico

Una de las consecuencias de la crisis financiera del año 2000 fue la caída del Banco Continental, el cual inicio en el año 1975 y formo parte de un gran grupo económico Conticorp S.A., nacido a principios del 60 por Leónidas Ortega y su familia. Para el año 1995, el Banco Continental tenía 240 mil clientes y más de 25 oficinas en el país convirtiéndose en el quinto banco más importante del país. Pero la entrega de créditos vinculados y la liquidez del sistema financiero afecto drásticamente al Banco Continental, El Universo (2007). Es cuando los rumores comenzaron a circular y los clientes empezaban a retirar sus ahorros para evitar una caída masiva bancaria, el Banco Central y su gerente Augusto de la Torre, otorgo al Banco Continental un crédito subordinado de 485 mil millones de sucres con respaldo legal de la Ley General de Instituciones Bancarias, El telégrafo (2015).

Finalmente, el banco no logro salir de la crisis y mucho menos pagar el préstamo, entonces, el Banco Central intervino y la Superintendencia de Bancos determino que hubo sobrevaloración del patrimonio y otras supuestas ilegalidades. A mediados de 1996 comenzó la interposición estatal al Banco Continental por un déficit patrimonial lo cual desemboco en su posterior cierre mediante la fusión del Banco del Pacífico en octubre del año 2000, quedando marcada como el inicio de la crisis bancaria que se profundizó entre 1998-2000.

Luego de varios años y llevadas a cabo varias transformaciones, el Banco del Pacífico consigue fusionarse con el Banco Continental S.A y así se ha mantenido hasta la actualidad. Esta fusión se logró hasta la resolución No. JB-2000-264 emitida por la Junta Bancaria del Ecuador el 5 de octubre del año 2000, (2017); en donde se estipuló la integración de ambos grupos bancarios, aun cuando tal unión consistió en la asimilación del Banco del Pacífico por parte del Banco Continental S.A.

Según la Superintendencia de Compañías, hoy en día, el Banco del Pacífico representa la sociedad administradora del Grupo Financiero Banco del Pacífico (GFBP), que se encuentra estructurado de la siguiente manera (2019):

- Banco del Pacífico (Panamá) S.A.,
- Almacenera del Agro S.A (Almagro).,
- Banco Continental Overseas N.V.,

Según el artículo 64 de la Ley General de Instituciones Financieras, citada en la informe actualización de calificación de riesgos de emisión de obligaciones de largo plazo del Banco del Pacífico S.A (2017).

“La sociedad controladora, financiera, banco o corporación que sea el principal responsable, responderá a las pérdidas patrimoniales de las instituciones que constituyen el grupo financiero hasta por el valor de sus propios activos de manera que suscribirá un convenio de responsabilidad con cada uno de ellos” (p.2)

En este sentido la entidad bancaria presenta una considerable capacidad para generar excedentes lo cual se evidencia en sus notables índices de rendimiento, con un ROA y un ROE aceptables que se muestran mucho más bajos que los reflejados durante el año 2015. Por otro lado, el Banco del Pacífico ha inyectado suficiente dinero y finanzas en recursos humanos y organización en general; con el objetivo de sostener prácticas beneficiosas y un alza en su liderazgo desde el punto de vista nacional.

En la memoria de sostenibilidad del año 2018 del Banco del Pacífico, muestra datos que indican la contratación de 222 nuevos empleados, con un promedio de rotación mensual de 0.91%,

logrando un crecimiento de 3.022 a 3.502 personas que apoyan día a día en el desarrollo de giro de negocio (Banco del Pacifico S.A, 2018, p. 76).

En el 2020 se registró más de 5 millones de depósitos, hubo 16 millones en atención y consultas a través de la asistente virtual. Estuvo presente en el territorio nacional con más de 15 mil puntos de atención y sumando 2.51 millones de clientes según los resultados presentado en la acostumbrada rendición de cuentas del banco con la participación de los miembros del Directorio del Banco, directivos de la Corporación Financiera Nacional.

El Banco del Pacífico antes y posterior a su fusión con el Banco Continental se ha caracterizado por trabajar sobre la integridad general con una adecuada administración. Sin embargo, las nuevas eventualidades como la crisis financiera mundial, y las emergencias sanitarias como el COVID-19, han generado cambios notables en la economía universal, y la economía latinoamericana, en particular la ecuatoriana, no ha quedado eximida de ello.

La emergencia sanitaria a nivel mundial causada por el Covid-19 impactó directamente en la economía del Ecuador afectando la movilidad de las personas y el funcionamiento de establecimientos comerciales y productivos, a pesar de esto, el Banco del Pacifico presento un balance positivo del año 2020 según la CERES (CERES, 2021).

La venta de la entidad financiera se anunció por primera vez el 30 de abril de 2016 tras el terremoto que sufrió las provincias de Manabí y Esmeraldas se afirmó la venta del Banco del Pacifico por parte del gobierno de Rafael Correa con la finalidad de “generar liquidez” y cubrir la tragedia. Dicha administración intentó avanzar con la valoración de la entidad para su posterior venta, pero esta intención no se concretó. Luego, en el gobierno de Lenin Moreno se esperaba que se concrete la venta, sin embargo, la valoración quedo paralizada, ahora el gobierno actual tiene en sus objetivos finalizar la venta del banco con una intención precisa; su objetivo es que el proceso de venta del banco sea una licitación pública, internacional, con condicionamientos para que sea un banco extranjero de primer orden el que venga a Ecuador.

El gobierno de Guillermo Lasso prevé estructurar un fondo de sostenibilidad con los posibles recursos obtenidos por la venta del Banco del Pacifico, el fondo se destinaria a un plan para reducir la desnutrición crónica infantil en Ecuador.

Por otro lado, Roberto González Müller, expresidente ejecutivo de la entidad financiera, manifiesta que, desde el año 2008 bajo administración estatal de la Corporación Financiera Nacional la cual es su accionista mayoritario, se detectaron los siguientes aspectos:

Para empezar, los gastos operativos se lanzaron sin justificación de \$45 millones a más de \$230 millones, la nómina más alta pasó de 1.500 a 3.700 personas, sin reflejar una mejora en calidad del servicio y eficiencia de los procesos. De esta manera se gastó alrededor de \$20 millones anuales a consecuencia de decisiones políticas en publicidad sin ninguna utilidad y beneficio para el Banco.

Asimismo, pese a que la cartera crediticia creció, los ingresos no lo hicieron en el mismo nivel, debido a que la institución asumió de modo obligatorio la cartera de mala calidad de otras entidades.

No obstante, el Banco del Pacifico ha logrado posicionarse entre los cuatro bancos más importantes del país. Se ha verificado su eficiencia frente a los 3 bancos restantes a través de los indicadores expuestos por la Superintendencia de Bancos, calculando su promedio a julio de 2021, se entiende que, el Banco del Pacifico no se encuentra entre los más bajos niveles, es más, en dos indicadores tiene mejor puntuación lo que demuestra su valor, está claro que debe mejorar en ciertos aspectos, pero no hay justificación exhaustiva para intentar privatizar al banco.

Tabla 6

Tabla de comparación. Los principales bancos del Ecuador

Indicadores	Pichincha	Pacifico	Produbanco	Guayaquil
Morosidad	3,25%	3,29%	1,98%	1,37%
Solvencia	13,10%	15,33%	13,10%	14,78%
liquidez de corto plazo	23,25%	32,88%	23,65%	24,41%
ROA	0,73%	0,43%	0,65%	1,06%
ROE	7,22%	3,79%	8,06%	11,56%
gastos de operación / activo promedio	4,99%	3,93%	4%	3,72%
gastos del personal/ activo promedio	1,17%	1,22%	1,11%	1,38%
gastos de operación / margen financiero	101,49%	116,92%	98,07%	74,33%
patrimonio técnico/ activo ponderado por riesgo	13,43%	16,18%	13,18%	15,17%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

La **tabla 6** muestra que el Banco del Pacifico posee indicadores de eficiencia aceptables que lo lleva a estar entre los bancos más influyentes del mercado según la comparación con los tres

bancos más importantes del Ecuador. La calidad de la solvencia que se muestra a través del indicador el cual que es mucho más que el del Banco de Pichincha. El volumen de negocio de un banco esta captado en sus activos y pasivos como inversiones crediticias y depósitos captados de clientes u otros instrumentos de financiación respectivamente. En ese caso observamos que el Banco del Pacifico es muy solvente y sin carecer de liquidez.

Por lo que, la idea de vender al Banco del Pacifico no le agrada al sistema financiero ni a los actores privados porque limitaría el oligopolio existente en el sector financiero del Ecuador. En este caso es necesario indicar que los cuatro bancos comparados anteriormente son grupos económicos, es decir, están manejadas por un grupo líder; un grupo económico suele tener varios bancos, como el grupo Económico Pichincha que según el SRI está conformado por el Banco del Pichincha y Dinner Club, Banco de Loja, y Banco Rumiñahui, según los datos presentados podemos comprobar que el grupo controla el 33,70% del total de los activos del sector financiero. Hay otros grupos económicos que son Banco de Guayaquil y Produbanco, por ende, la existencia del Banco del Pacifico limita la concentración en este sector. De cierta forma el sector público regula la banca mediante el Banco del Pacifico por eso es la razón que la privatización de esta otorgaría y favorecería a los grupos económicos antes mencionados, así como a otros grupos con sociedades financieras.

De concretase la venta del Banco del Pacifico las tasas de interés serian el primer factor en ser afectadas, estas se fijarían en lo más alto y no habría ningún contrapeso público para competir con los bancos. A esto, se sumaría la puñalada de “autonomía” del Banco Central que acabaría de subordinar a la población ecuatoriana asiéndola dependiente de la banca. En concreto, no hay justificación suficiente la privatización del Banco del Pacifico, no hay motivación empírica ni ética y por tanto no debe ser contratada.

Por último, según Alberto Dahik político y economista ecuatoriano, en su última entrevista con el Universo (2022) se expresa por el caso con la interrogante ¿por qué si deja utilidades el banco se tiene que vender?, el Ecuador no entiende sus problemas, simplemente el estado no está para ser banquero ni empresario o mucho menos ser industrial y la prueba de ello es el desastre con TAME cuyas mafias involucradas eran muy fuertes, por no mencionar a otros casos de actividades de empresas con el estado, quienes no quieren que se venda al banco, no hablan de la

historia del Banco de Fomento y sus pérdidas o de la cartera vencida de la CFN con créditos a políticos, de las pérdidas de BanEcuador y lo más trágico, o el desastre el BIESS donde se maneja el ahorro de los ecuatorianos y tiene un récord de cartera vencida hipotecaria y que el 10% de dicha cartera no está constituida legalmente.

2.2 Análisis del desarrollo y perspectiva histórica en el entorno financiero ecuatoriano

Según la Constitución de la república del Ecuador (2008, pág. 97) en su artículo 309, el sistema financiero está compuesto por el sector público, privado y del popular y solidario. Los bancos son los más reconocidos por sus intermediaciones bancarias con el público en el sistema financiero, reciben dinero de agentes económicos (depositantes) para usarlos como préstamo a agentes económicos en forma de créditos generando así un beneficio adicional sobre la inversión.

El Sistema Financiero inicio entre los años 1831 y 1839 al principio fue bastante conveniente su creación, pero no era tan desarrollado; ahora en la actualidad y con el análisis de diversos ejes, se ha logrado constituir un sistema financiero nacional con solidez y solvencia. Para el año 1839, a través de un decreto legislativo, se procedió a la creación de una institución bancaria, en 1860 aparece el Banco Particular y el Banco Luzuriaga. La ley General de bancos fue promulgada en el año 1899, el Banco Central nace en 1927, luego en 1928 aparece la Superintendencia Bancos y el Banco Hipotecario del Ecuador (Banco Estudiantil, 2021).

En la actualidad. el papel de las instituciones financieras en la economía de un país es sumamente importante ya que mediante ellas se lleva a cabo el reparto eficiente de recursos a los agentes económicos de la nación, con esto se fomenta el desarrollo económico y social, la inversión productiva, la redistribución equitativa y justa del capital.

La operación del sistema financiero tiene su impacto en la economía nacional, a través del manejo de los fondos que recibe las instituciones financieras pueden optimizar y generar rentabilidad a la sociedad mostrando así un ambiente de confianza.

El Código Orgánico Monetario y Financiero es el ente que regula al sistema financiero mediante normas estrictas que protegen los intereses de los usuarios financieros, a su vez, la

Superintendencia de Bancos regula y supervisa a las entidades financieras, excepto a las cooperativas, estas son reguladas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

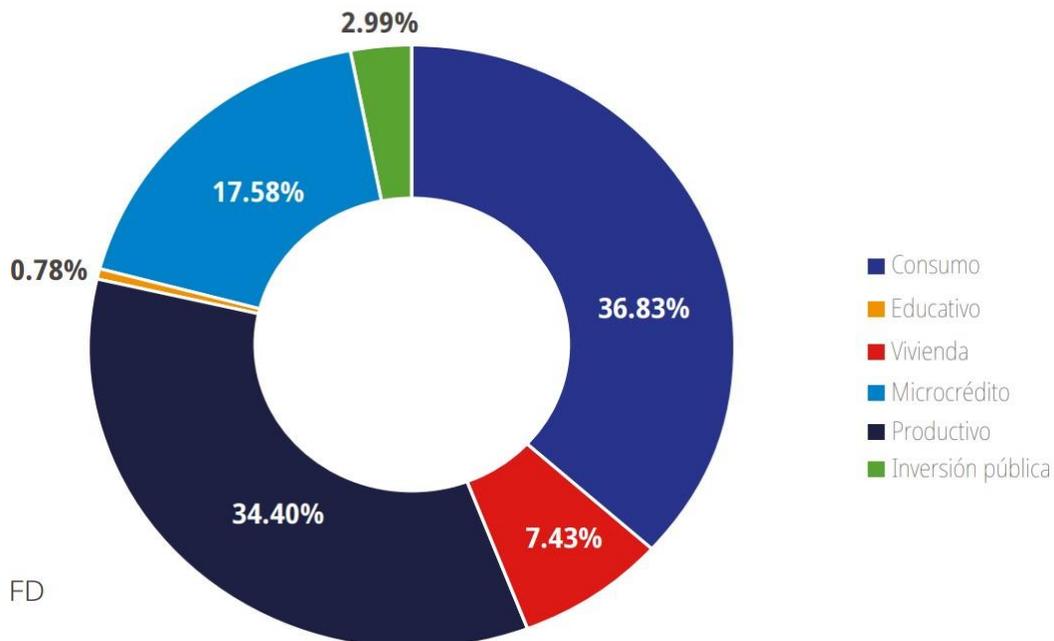
2.2.1 Tasas de interés, operaciones y montos de crédito:

La ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito vigente desde el año 2007 en el Ecuador, establece que los costos de los créditos deben ser expresados en tasas de interés efectiva más los respectivos impuestos de ley.

Según el Banco Central del Ecuador, el sistema financiero nacional tiene a los bancos privados y cooperativas de ahorro y crédito quienes más representan la cartera de crédito con el 66% y 25% respectivamente a mayo del 2021. A la misma fecha, la composición de la cartera de crédito este compuesto por el microcrédito, consumo y productivo como los más representativos con un 88% del total de la cartera.

Figura 1

Composición de la cartera de crédito en el sistema financiero



Fuente: Adaptado de (Red de Instituciones Financieras de Desarrollo, 2021)

En los últimos años, las tasas efectivas anuales TEA han evolucionado tanto al comportamiento de la oferta y demanda de crédito como a las modificaciones normativas como la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito, que, a partir del 2007, impuso un techo a las tasas de interés de crédito que las entidades del sistema financiero deben respetar y no sobrepasar.

Uno de los objetivos de esta ley fue controlar los cobros que realizan las instituciones financieras, incentivándolas a mejorar su eficiencia y llegar así a más personas con productos que contengan costos menores RFD (2021).

La crisis sanitaria a traído repercusiones económicas afectando a todos los sectores de la economía llevando a Ecuador a un panorama nunca visto, por esta razón se requiere de una reactivación económica que ayude al futuro de la economía. Por ello, la participación de sector financiero específicamente en créditos es importante tanto para el sostenimiento de la cadena de pagos como la inyección de liquidez a la economía.

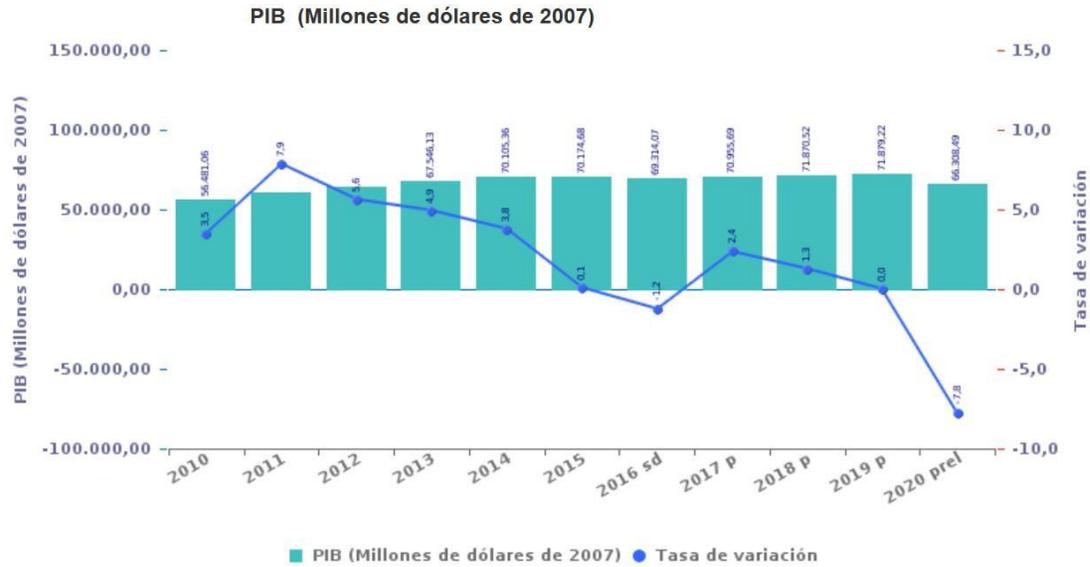
2.2.2 El producto interno bruto, la inflación y el riesgo país

El Producto Interno Bruto (PIB): es una medida macroeconómica de valor de un país y suma el valor total del mercado de bienes y servicios producidos dentro del territorio nacional, de uso final, en un determinado tiempo, ya sea semestral o anual.

El PIB es una medida nacional que lo realiza las agencias estadísticas de un país perteneciente al gobierno nacional; en el caso del Ecuador la empresa que elabora los datos estadísticos es principalmente el Banco Central y por consecuencia el cálculo arroja datos a nivel público, el sector privado está limitado por su escasa información que demanda dicho cálculo.

Según el Banco Central del Ecuador, el PIB mide la riqueza de un periodo de tiempo, y su tasa de variación se considera el principal indicador en la evolución económica de un país.

A continuación, se presenta un gráfico acerca de la evolución del PIB mediante su tasa de variación:

Figura 2*Curva del Producto interno bruto (PIB) según el BC*

Fuente: Adaptado de (Banco Central del Ecuador, 2022)

Tabla 7*Producto interno bruto anual (PIB). Últimos 10 años*

AÑO	PIB (Millones de dólares)	PIB (Millones de dólares de 2007)	Tasa de variación
2010	69.555,37	56.481,06	3,5
2011	79.276,66	60.925,06	7,9
2012	87.924,54	64.362,43	5,6
2013	95.129,66	67.546,13	4,9
2014	101.726,33	70.105,36	3,8
2015	99.290,38	70.174,68	0,1
2016	99.937,70	69.314,07	-1,2
2017	104.295,86	70.955,69	2,4
2018	107.562,01	71.870,52	1,3
2019	108.108,01	71.879,22	0,0
2020	98.808,01	66.308,49	-7,8
2021	-	-	4,2

Fuente: Adaptado de (Banco Central del Ecuador, 2022)

El PIB del Ecuador en los últimos años tuvo un decremento constante, solo en el año 2017 logro recuperarse llegando a un crecimiento de 2,4% con un PIB de 104.295 millones de dólares. No obstante, fue el único año amigable para el país puesto que los años siguientes no se volvió a ver algo similar.

El covid-19 fue la principal protagonista en el 2020 y su afección fue a nivel social, político y económico, la economía del país fue afectada radicalmente teniendo una reducción de 5.571 millones de dólares, esto representa el 7,8% con respecto al 2019 generando serios problemas económicos. Para el segundo trimestre del 2020 la situación empeora debido al confinamiento que inicio a finales del mes de marzo del 2020.

Según afirmación del Banco Central del Ecuador (2020), en el primer trimestre de 2020, la economía ecuatoriana tuvo un decrecimiento notable de 2,4% con relación al período de 2019. El Producto Interno Bruto (PIB) totalizó USD 17.523 millones en términos constantes y USD 25.879 millones en términos corrientes.

Para el año 2021 y según el Banco central (2022) el producto interno bruto del año 2021 superó las expectativas y creció 4,2% superando la proyección del 3,55% que fue presentado por el Banco Central, este aumento se debió principalmente a la variación de 10,2% del gasto final de consumo de los hogares, dicho porcentaje supera al periodo de prepandemia representando así una imagen de recuperación de las actividades productivas y económicas del Ecuador. Para el año 2022, el Banco Central provee una estimación del crecimiento económico de 2,8%, esto apoyado por el dinamismo de consumo en los hogares y la recuperación de la inversión. Las industrias con mayor crecimiento serian; pesca y agricultura, los servicios de comida y alojamiento, comercio, el incremento del 2,8 está previsto con mira al conflicto de Rusia y Ucrania en las exportaciones del Ecuador, además de los decretos y reformas que se aprobaron a nivel nacional.

El PIB per-capital hace referencia a la relación entre el valor total de todos los bienes y servicios generados por la economía de un país en un determinado periodo y el número de habitantes del mismo periodo, el PIB per capital si bien es un indicador indirecto para medir el bienestar de un país, da una cierta visión del país y su situación poblacional. A continuación, se muestra una tabla que muestra el PIB per-capital desde el año 2010:

Tabla 8

Producto interno bruto anual (PIB) Per Cápital. Últimos 10 años

AÑO	Per Cápital (en dólares)	PIB (Millones de dólares de 2007)	Población
2010	4.633,25	56.481,06	15.012.228

2011	5.192,87	60.925,06	15.266.431
2012	5.664,89	64.362,43	15.520.973
2013	6.030,50	67.546,13	15.774.749
2014	6.347,00	70.105,36	16.027.466
2015	6.099,35	70.174,68	16.278.844
2016	6.046,30	69.314,07	16.528.730
2017	6.216,61	70.955,69	16.776.977
2018	6.318,48	71.870,52	17.023.408
2019	6.260,60	71.879,22	17.267.986
2020	5.642,74	66.308,49	17.510.643
2021	5600,04	-	-

Fuente: Adaptado de (Banco Central del Ecuador, 2022)

Según estimaciones del FMI, el PIB per cápita de Ecuador volverá al mismo nivel de 2019 recién en 2025, si se mantienen los niveles de crecimiento previstos para los próximos años: 4,8 % para 2021 y entre 1,3 y 2,3 % desde 2022 hasta 2025.

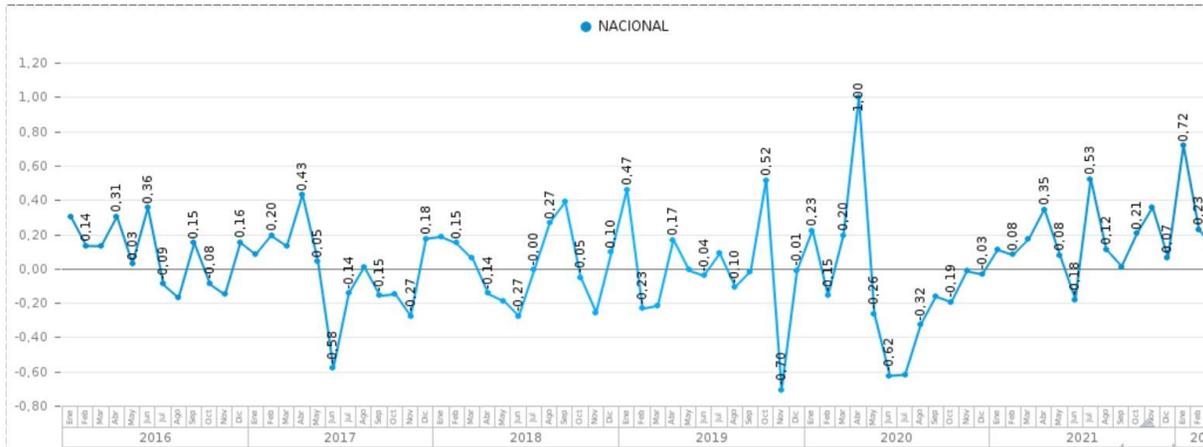
La inflación: Hace referencia al incremento excesivo de algo, es un fenómeno observable en una economía de una nación que se refiere al aumento descontrolado de los precios de los bienes y servicios comercializados en un periodo de tiempo prolongado.

Para tocar el tema inflación, primero hay que saber de qué se trata el índice de precios al consumidor (IPC); según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos-INEC (2019), el IPC es un indicador de los precios de la economía nacional y está compuesto por precios finales de un conjunto de productos específicos que permiten medir la variación de estos precios en el tiempo de manera mensual, y la inflación vendría siendo la variación entre los precios, este cálculo se puede hacer de manera mensual, anual y acumulada.

La investigación de la inflación en Ecuador se realiza con 359 productos de una canasta, la recolección de información de dichos productos se lo hace a través de establecimientos determinados en las ciudades más grandes que representan un mayor gasto de consumo, estos son; Quito, Guayaquil, Ambato, Cuenca, Esmeraldas, Loja, Machala, Santo Domingo de los Tsáchilas y Manta. A continuación, podemos observar una ilustración acerca de la inflación mensual nacional.

Figura 3

Inflación mensual nacional en porcentajes. Periodo 2017-2022



Fuente: Adaptado de (Banco Central del Ecuador, 2022)

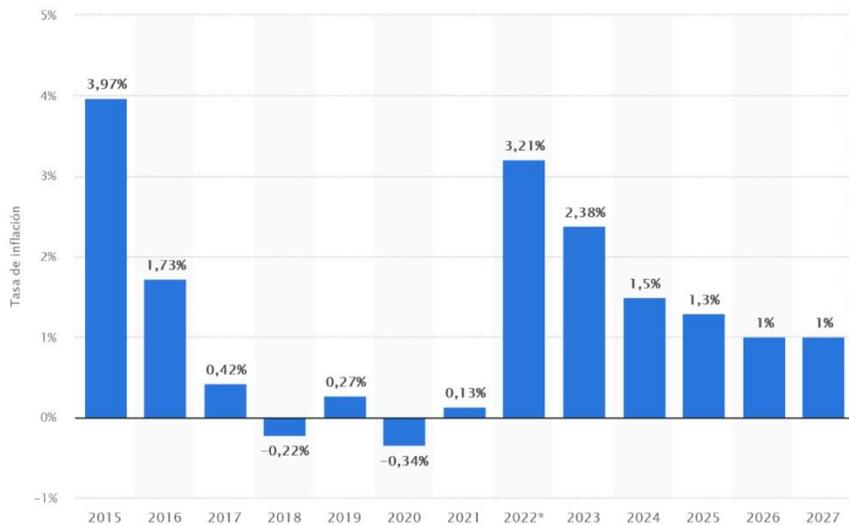
En diciembre del año 2016, según el Índice de Precios al Consumidor (IPC), el Ecuador cierra con una inflación anual de 1,73% y una inflación mensual del 0.16%, este dato reflejo una mejora en los precios con respecto al año 2015.

Para el año 2020, según el Índice de Precios al Consumidor (IPC), tuvo variaciones de: 0,03% la inflación mensual; de -0,34% la inflación anual y acumulada. Ya para el año 2021 la inflación mensual fue de 0,07; y 0,13% la inflación anual y acumulada.

Por otro lado, Según las estadísticas de Statista (proveedor de datos de mercados e información sobre los consumidores) (2022), la evolución de la tasa de la inflación en el país tendría el siguiente comportamiento futuro basados en datos históricos. Esto se puede observar a continuación en la figura 4.

Figura 4

Evolución de la tasa de inflación anual en el Ecuador. Desde el año 2015 hasta el año 2027



Fuente: Adaptado de (Statista, 2022)

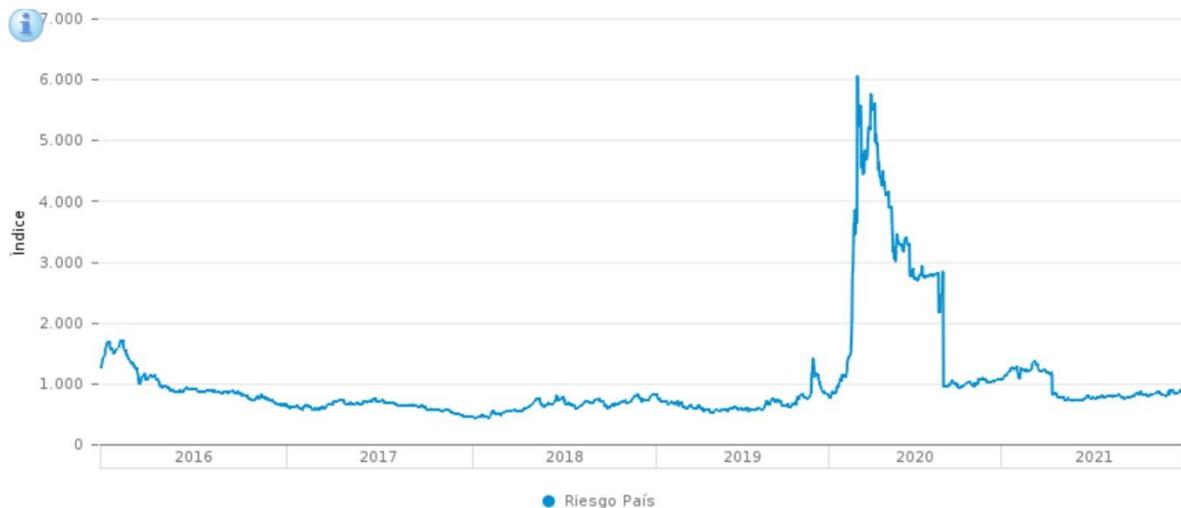
El riesgo País: es un indicador que mide las posibilidades que tiene un país para hacerse frente a la deuda externa. Según Acosta (2005, pág. 6), el riesgo país significa el nivel de incertidumbre al momento de otorgar un préstamo a un país, midiendo la capacidad de este para hacerse frente a los pagos del principal de un crédito e intereses.

El indicador riesgo país se calcula a través del indicador de bonos de Mercados Emergentes creado por la firma internacional JP Morgan Chase, mientras más alto sea el índice de riesgo país, las tasas de interés de los préstamos crecen más a la hora de endeudarse, esto puede afectar a las inversiones extranjeras, a las nuevas operaciones de crédito en empresas públicas y privadas, sin embargo, si es índice es menor, el país logra ser un imán de inversionistas logrando así el desarrollo del país.

En la ilustración (**Figura 3**) podemos observar cómo se ha comportado el riesgo país a lo largo de los últimos 6 años.

Figura 5

Promedio Riesgo País Ecuador. Últimos 6 años 2016-2021



Fuente: Adaptado de (Banco Central del Ecuador, 2022)

En el año 2016 y según los datos del Banco Central (BCE), Ecuador registro un riesgo país a diciembre de 997 con una tasa de variación de -7,2%, a pesar del terremoto ocurrido el 16 de abril de 2016, la misma tendencia tendría en el año 2017 con un puntaje de 470 y tasa de variación de -2,4%.

En el año 2019 el puntaje de riesgo país fue en promedio 693 puntos, con puntajes menores a 766 puntos en octubre, esto justamente por la pandemia y la paralización del país en ese tiempo, este puntaje se incrementó en diciembre 2019 llegando hasta 938 puntos, para el año 2021, el primero de enero de ese año se registró un riesgo país de 1.062 puntos con crecimiento de 0,6% con ligeros bajones a lo largo del periodo.

2.2.3 La salud del sistema financiero ecuatoriano

El confinamiento y las medidas de restricción causados por el COVID-19 han sido factores para que gobiernos, instituciones y organismos internacionales desplieguen un gran número de políticas y alternativas para enfrentar la crisis, que van desde estímulos y alivios de sectores monetarios, fiscales y financieros (Villarreal, 2021).

El sector financiero supo demostrar estabilidad durante la crisis ocasionada por el covid-19, aun con esta fortaleza, las propuestas más comunes es la reducción o restricción a las tasas del sistema bancario. Economías como Ecuador, Argentina, Bolivia, Perú, entre otras, alrededor del mundo han estado vulnerables a formulaciones a raíz de la pandemia (asobanca, 2021).

Sobre este contexto, se han implementado controles en las tasas de interés y podrían quedarse de manera permanente, sin embargo, las repercusiones mostrarían una reducción de créditos para los pequeños empresarios, incremento de prestamistas informales y la estabilidad financiera.

Las tasas de interés activas suelen variar según las condiciones de plazos, segmento crediticio y perfil de cada cliente, sin embargo, existen más variantes a considerar. Las tasas de interés están compuestas principalmente por costos y riesgos, donde los costos soportan todos los elementos de la intermediación financiera.

Un riesgo país bajo y estable muestra una mejor oportunidad para que un país cumpla las obligaciones, esto influye en las posibilidades de obtener mejores prestamos de financiamiento externos; en Ecuador el riesgo país es el más elevado en comparación con países como; Panamá, Colombia y Perú; su alta dependencia del sector petrolero sumando la inestabilidad política y social, entre otros factores causa un alto riesgo país.

En América latina los gobiernos pudieron brindar apoyo al sistema financiero y a sus habitantes después de la pandemia, sin embargo, en Ecuador el déficit fiscal ya estaba deteriorándose mucho antes de la pandemia, esto limitó mucho la creación de políticas para hacer frente a la pandemia por parte del gobierno. Por otro lado, los alivios financieros otorgados por la banca privada ecuatoriana se apalancaron 100% en la salud para los bancos y estos respondieron positivamente, en efecto, estos alivios fueron de 10 000 millones de dólares, esto representa el 36% de la cartera de crédito total ubicando al Ecuador entre los países más altos de la región ganándole la posición a países como, Perú, Chile, Brasil, México, entre otros, (CEPAL, 2021).

La confianza de los bancos a sus depositantes en tiempos de pandemia se vio reflejada en el año 2020, cuando las personas se refugiaron en sus ahorros para hacer frente a la crisis causando una disminución mensual de 935 millones de dólares en los depósitos. Sin embargo, la banca respondió este impacto ágilmente y en los siguientes meses logro fortalecer sus indicadores de liquidez en un 34% y solvencia con un 34% al término del año 2020 Villarreal (2021).

Para que los bancos tengan la capacidad de aprovechar de las situaciones de mejora del entorno macroeconómico y el incremento de las tasas de interés si estas llegasen a incrementarse, factores como la composición del activo; donde la renovación de los activos y el préstamo a interés fijo determinan el incremento de los activos. Para el pasivo, los depósitos básicos no son

relativamente tan sensibles a los precios, puesto que son una fuente primordial de financiamiento para muchos bancos, en la mayoría de los costes de financiación aumentan con un retardo con respecto a las alzas de las tasas de interés a corto plazo, aunque las alzas de los intereses y un ligero incremento económico suelen alentar a los clientes a participar en actividades de diversas líneas en los mercados de capital.

Otro factor es la calidad de los activos que deberían mejorar a medida que crezca el PIB, aumente la demanda en el sector empresarial por la disminución del desempleo; en la mayoría de las economías avanzadas esperan que esta evolución contribuya a mejorar la estabilidad de los préstamos dudosos y posiblemente a reducirlos. Sin embargo, en países con economías vulnerables a deterioros de su calidad además de factores estructurales como la ineficacia de marcos jurídicos causa la subida de préstamos dudosos.

2.3 Diagnostico financiero

2.3.1 Análisis horizontal

El análisis horizontal establece la variación absoluta o relativa que se determinan en cada una de las partidas de los estados financieros de un periodo en relación con otro. Además, determina el crecimiento o decrecimiento de las cuentas y el comportamiento de empresa en un cierto periodo.

Según Abad Ramon (2018), los resultados en el análisis horizontal pueden ser comparados con los propósitos y objetivos de desempeño establecidas por la empresa, para evaluar la eficiencia de la administración en la gestión de los recursos, ya que los resultados económicos de una empresa son el producto de las decisiones administrativas que se tomaron.

Variación absoluta:

Para determina la variación absoluta de cada cuenta de un periodo 2 respecto a un periodo 1, se determina la diferencia del valor periodo 2 menos el periodo 1. La fórmula seria: (23)

$$P2 - P1 \text{ Variación}$$

relativa:

Por otro lado, para determinar la variación relativa de un periodo respecto a otro se aplica una regla de tres, la cual se determina de la siguiente manera, se resta el periodo 1 del periodo 2 y posteriormente se divide para el periodo 1 y se multiplica por 100.

Como la siguiente formula:

(34)

$$\frac{(P2 - P1)}{P1} * 100$$

Para realizar el análisis horizontal se requiere disponer de los estados financieros de dos periodos diferentes para poder comparar un periodo con relación a otro y poder observar su comportamiento. De esta manera se obtiene los datos que permitan identificar las variaciones de cada partida, para luego determinar las causas y consecuencias derivadas de dichas variaciones.

Sin embargo, algunas variaciones pueden ser beneficiosas para la empresa, otras no tanto y variaciones neutras que no afectarán ni beneficiarán a la empresa. Para llegar a una conclusión que realmente refleje la realidad financiera de la empresa y poder responder a la misma se requiere que el análisis vertical se complemente con el análisis horizontal al igual que con los indicadores financieros, (Real Falconi, 2013).

La información aquí obtenida de los análisis financieros es de gran beneficio para realizar proyecciones y determinar nuevos objetivos, puesto que una vez identificadas las causas y las consecuencias del comportamiento financiero de la empresa, se debe mejorar ciertos aspectos estimados débiles, se necesita crear estrategias para aprovechar los aspectos fuertes, y tomar medidas para evitar consecuencias negativas.

2.3.2 Análisis vertical:

El análisis vertical mide la participación porcentual de las cuentas, en relación con un total, este análisis se realiza como su nombre lo indica de manera vertical.

El análisis vertical permite identificar cómo están compuestos los estados contables y una vez determinada la estructura y composición del estado financiero, se inicia la interpretación dicha información, (Real Falconi, 2013).

Este análisis es de gran importancia para determinar si una empresa tiene una distribución equitativa de sus activos y de acuerdo con las necesidades financieras y operativas, tiene como objetivo determinar cuánto representa cada cuenta del balance dentro del total del activo, para lo cual se divide la cuenta que se quiere determinar para el total del activo y luego se multiplica por 100.

Tal como se puede analizar el Balance General, también se puede analizar el estado de resultados, para lo cual se sigue el mismo procedimiento, y el valor que se tomara de referencia serán las ventas, debido a que se debe determinar cuánto representa un concepto específico respecto a la totalidad de las ventas.

2.3.3 Indicadores financieros

Los indicadores financieros permiten conocer cuál es el comportamiento en el ámbito de la liquidez, en el campo de la gestión, a nivel de endeudamiento, además de su rentabilidad y por lo tanto, **su valor en el mercado**, además, ayudan a la gerencia a determinar la situación de la empresa y observar su comportamiento, analizar el comportamiento de los proveedores, clientes y la competencia, facilitan la proyección del futuro de la empresa (Abad Ramón, 2018).

Según el Banco Central (2022) los indicadores financieros más utilizados en el sector financiero son:

- Los indicadores de liquidez
- Los indicadores de solvencia
- Indicadores de eficiencia
- Los indicadores de rentabilidad
- Los indicadores de morosidad

Indicadores de liquidez:

Se utilizan para determinar la capacidad que tiene una empresa para enfrentar las obligaciones adquiridas a corto plazo, es decir la capacidad inmediata de pago que tiene la empresa para cumplir sus obligaciones con sus acreedores, mientras más alto es el indicador mayor es la posibilidad que la empresa consiga cancelar sus deudas.

Indicadores de solvencia

Se utiliza para medir la relación que deberá mantener una entidad entre el patrimonio técnico y la suma contenida de sus contingentes y activos no inferior al 9%, en este indicador se encuentra el índice de solidez patrimonial y se calcula dividiendo el activo ponderado por riesgo para el patrimonio efectivo.

Indicadores de eficiencia:

Este indicador mide el nivel de eficiencia u cumplimiento global a través de la estructura y calidad de los activos e indicadores de morosidad.

Estructura y calidad de los activos; se utiliza para medir la salud de las colocaciones o la cantidad de activos que generan renta en la entidad, mientras más alta sea la relación del indicador mucho mejor, su indicador divide los activos productivos para el total de activos.

Indicadores de morosidad; mide solo la proporción de la cartera que se encuentra vencida o en mora, mientras sea más baja su tasa es mejor; su indicador divide la cartera improductiva para la cartera bruta total.

Indicadores de rentabilidad:

Los indicadores de rentabilidad miden la efectividad que tiene la administración en el manejo de los costos y gastos, analizando que el margen de contribución sea alto y obtener así un margen neto de utilidad favorable para la entidad.

Estos indicadores son calculados con la finalidad de conocer la efectividad que tiene la empresa para controlar el nivel de costos y gastos de su operación, así mismo de conocer el nivel de retorno de las inversiones realizadas por la empresa.

Dentro de estos indicadores están:

- Margen de contribución bruto
- Margen neto
- Rentabilidad sobre activos
- Rentabilidad sobre patrimonio

2.4 Análisis financiero del Banco del Pacifico

El análisis financiero es un diagnóstico indispensable en cualquier tipo de empresa. Este análisis permite conocer la situación real y actual a la que se encuentra la información financiera. En este estudio se aplicó un diagnóstico financiero a través de; análisis horizontal y vertical, indicadores de liquidez, solvencia, eficiencia y rentabilidad con relación a los estados financieros del Banco del Pacifico consolidados.

A continuación, se muestran el proceso y los resultados de la aplicación del análisis financiero aplicado al Banco del Pacifico del periodo 2016 al 2021.

2.4.1 Análisis horizontal del BDP

Estado de Situación Financiera

Luego de realizar el análisis de los estados financieros del periodo 2016-2021, se observó que dentro de los activos corrientes se encuentran las siguientes cuentas con altos y bajos porcentajes como: fondos disponibles que tienen una significativa variación relativa del año 2017 de un -43% con respecto al año 2016, es decir, una disminución de \$697 millones y un notable incremento del año 2019 al 2020 del 152% con \$864 millones; seguido de la cuenta inversiones que representa una disminución de -30% con una variación de \$234 millones y un incremento significativo en el periodo 2017 al 2018 de 57%.

Así mismo, en la cuenta de cartera de crédito se observa una variación positiva del año 2017/2016 con un valor de \$583 millones un 21% de incremento; deudores por aceptaciones muestra una variación positiva del año comprendido entre los años 2019-2018 de \$174 millones con un 7%, mientras que los otros demás años del periodo se observa variaciones negativas, siendo la más significativa la del año 2020 al 2021 con un decremento del -75% con un valor de \$649 mil. Por otro lado, está la cuenta de cuentas por cobrar que presenta un incremento del 98% en los años 2018-2017 con un incremento de valor de 78 millones.

Por último, como podemos notar en la Figura 6 que la cuenta bienes realizables tiene un incremento descomunal del periodo 2019-2018 con un incremento del 4296%, esto representa un incremento de 3 millones al año 2019.

Figura 6

Análisis horizontal del activo del periodo 2016-2021. E.S.F del BDP

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA						
BANCO DEL PACIFICO						
AL 31 DE DICIEMBRE						
(en miles de dólares)						
CODIGO	CUENTA	ANALISIS HORIZONTAL				
		VARIACIÓN RELATIVA				
		variación en %				
ACTIVO		2017-2016	2018-2017	2019-2018	2020-2019	2021-2020
11	FONDOS DISPONIBLES	-43%	-21%	-23%	152%	1%
13	INVERSIONES	4%	-30%	57%	-12%	29%
15	DEUDORES POR ACEPTACIONES	-9%	-65%	7%	-67%	-75%
16	CUENTAS POR COBRAR	-11%	98%	-16%	71%	-40%
17	BIENES REALIZABLES, ADJUDICADOS POR PAGO, D	6%	-90%	4296%	114%	-22%
18	PROPIEDADES Y EQUIPO	0%	9%	9%	0%	8%
19	OTROS ACTIVOS	14%	8%	12%	9%	-8%
1	TOTAL ACTIVOS	-1%	1%	10%	14%	1%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

Por otro lado, tenemos las cuentas del pasivo siendo las más importantes y significativas las siguientes: en obligaciones con el público podemos observar un aumento del 16% del año 2020 al 2021 con un valor de \$698 millones; obligaciones inmediatas presenta un incremento de 136% del año 2019 al 2020 con \$29 millones. En la cuenta de aceptaciones en circulación tenemos poco incremento con 7% en los años 20.19-2018 con un valor de 174 mil, siendo así el único incremento que tiene dicha cuenta; seguido de cuentas por pagar que muestra un incremento moderado de 21% siendo \$42 millones; obligaciones financieras en el que observamos un aumento de 40% de \$141 millones y un decremento de -30% equivalente a \$205 millones.

Figura 7

Análisis horizontal del pasivo del periodo 2016-2021. E.S.F del BDP

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA						
BANCO DEL PACIFICO						
AL 31 DE DICIEMBRE						
(en miles de dólares)						
CODI GO	CUENTA	ANALISIS HORIZONTAL				
		VARIACIÓN RELATIVA				
		variación en %				
		2017-2016	2018-2017	2019-2018	2020-2019	2021-2020
ACTIVO						
PASIVOS						
	21 OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	-2%	-4%	12%	16%	6%
	23 OBLIGACIONES INMEDIATAS	34%	13%	-69%	136%	-21%
	24 ACEPTACIONES EN CIRCULACIÓN	-9%	-65%	7%	-67%	-75%
	25 CUENTAS POR PAGAR	14%	21%	2%	-11%	-13%
	26 OBLIGACIONES FINANCIERAS	-14%	40%	9%	29%	-30%
	27 VALORES EN CIRCULACIÓN	-99%	-100%			
	29 OTROS PASIVOS	-11%	26%	19%	-24%	-2%
	2 TOTAL PASIVOS	-2%	0%	10%	16%	1%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

Por último, en las cuentas del patrimonio del BDP tenemos la cuenta más significativa de variación al superávit por valuaciones que presenta un incremento del 46% del año 2020 al 2021 un valor de \$21 millones y un decremento de -7% del año 2017 al 2018 que equivale a \$3 millones.

Figura 8

Análisis horizontal del patrimonio del periodo 2016-2021. E.S.F del BDP

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA						
BANCO DEL PACIFICO						
AL 31 DE DICIEMBRE						
(en miles de dólares)						
CODI GO	CUENTA	ANALISIS HORIZONTAL				
		VARIACIÓN RELATIVA				
		variación en %				
		2017-2016	2018-2017	2019-2018	2020-2019	2021-2020
ACTIVO						
PATRIMONIO						
	31 CAPITAL SOCIAL	0%	7%	17%	18%	4%
	33 RESERVAS	3%	6%	8%	7%	2%
	35 SUPERÁVIT POR VALUACIONES	3%	-7%	-3%	0%	46%
	36 RESULTADOS	72%	43%	1%	-63%	-55%
	3 TOTAL PATRIMONIO	6%	10%	11%	3%	3%
	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	-1%	1%	10%	14%	1%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

Estado de Resultados

Tras realizar el análisis horizontal del estado de resultados del periodo 2016-2021 en el estado de resultados hemos obtenido la siguiente información:

En la cuenta de ingresos tenemos una variación relativa significativa de 15% del año 2017 al 2018 con un valor de 83 millones y una disminución de -5% entre los años 2020-2019 con un valor de 35 millones, dentro de la cuenta de ingresos tenemos su principal subcuenta de intereses y descuentos ganados la cual tuvo un incremento notable de 17% de los años 2018-2017.

Por otro lado, tenemos la cuenta de intereses causados la cual muestra una variación positiva de 33% en el periodo 2019 al 2020 y una disminución de -18% del año 2016 al 2017; seguido de comisiones ganadas que presenta un aumento en el año 2020 al 2021 de 38% y una disminución de -33% del año 2019 al 2020.

La cuenta de ingresos por servicios tiene un porcentaje significativo en el año 2018 al 2019 de 31% y un decremento de -19% en el año 2019 al 2020; la cuenta de utilidades financieras en el año 2017 al 2018 presenta una variación de 18%, y una gran disminución en el 2020 al 2021 de 37%.

Figura 9

Análisis horizontal de ingresos del periodo 2016-2021. E.P.G del BDP

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS						
BANCO DEL PACIFICO		ANALISIS HORIZONTAL				
AL 31 DE DICIEMBRE		variación relativa				
(en miles de dólares)		variación en \$				
CODIGO	CUENTA	2017-2016	2018-2017	2019-2018	2020-2019	2021-2020
5	TOTAL INGRESOS	9%	15%	13%	-5%	7%
51	INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	7%	17%	16%	7%	0%
41	INTERESES CAUSADOS	-18%	19%	31%	33%	-2%
	MARGEN NETO INTERESES	22%	16%	9%	-6%	2%
52	COMISIONES GANADAS	10%	4%	-23%	-33%	38%
54	INGRESOS POR SERVICIOS	13%	20%	31%	-19%	15%
42	COMISIONES CAUSADAS	18%	25%	13%	-13%	22%
53	UTILIDADES FINANCIERAS	-7%	18%	4%	-9%	-37%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

En la cuenta de provisiones tenemos un incremento del 39% en el año 2020 al 2021 y un moderado decremento en el año 2017 al 2018 del 2%; seguido de la cuenta gastos de operación la cual experimenta un aumento del 14% del año 2018 al 2019 una disminución de -6% del año 2019 al 2020. La cuenta de otros ingresos nos muestra su valor más alto en el año 2020 al 2021 con un 40% y por el contrario en el año 2019 al 2020 una reducción de -24%; en la cuenta de otros gastos

y pérdidas se observa su valor porcentual más alto del año 2018 al 2019 de 59% y una disminución de -10% del año 2019 al 2020.

Figura 10

Análisis horizontal de egresos del periodo 2016-2021. E.P.G del BDP

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		ANÁLISIS HORIZONTAL				
BANCO DEL PACIFICO AL 31 DE DICIEMBRE (en miles de dólares)		ANÁLISIS HORIZONTAL				
CODIGO	CUENTA	variación relativa				
		variación en \$				
		2017-2016	2018-2017	2019-2018	2020-2019	2021-2020
44	PROVISIONES	3%	2%	4%	35%	39%
	MARGEN NETO FINANCIERO	23%	18%	10%	-26%	-13%
45	GASTOS DE OPERACIÓN	9%	7%	14%	-6%	5%
55	OTROS INGRESOS OPERACIONALES					
46	OTRAS PÉRDIDAS OPERACIONALES	6%	-69%	25%	-55%	557%
	MARGEN OPERACIONAL	-382%	110%	-9%	-125%	359%
56	OTROS INGRESOS	-5%	12%	16%	-24%	40%
47	OTROS GASTOS Y PÉRDIDAS	10%	41%	59%	-10%	19%
	GANANCIA O (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	69%	43%	2%	-70%	-69%
48	IMPUESTOS Y PARTICIPACION A EMPLEADOS	0%	0%	0%	0%	0%
	GANANCIA O (PERDIDA) DEL EJERCICIO	0%	0%	0%	0%	0%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

2.4.2 Análisis vertical del BDP

Estado de situación financiera

A partir de la aplicación del análisis vertical se desprende la siguiente información:

Del grupo de activos del Estado de Situación Financiera del Banco del Pacifico (**BDP**) tenemos la cuenta de cartera de créditos la cual posee el rubro más significativo ya que representa un 60% del activo total en siendo un promedio del periodo analizado, de este promedio se observa una variación de incremento de 67% en el año 2019.

Por el lado de los pasivos tenemos la cuenta de obligaciones con el público la cual es la cuenta más relevante ya que el promedio del periodo analizado representa, el 75% del total de pasivo más patrimonio, dentro de la cual tenemos depósitos a la vista con un 44%, depósitos a

plazo con un 24% y depósitos a la restringidos con un 7% en promedio. En esta cuenta podemos observar que no ha experimentado cambios significativos durante todo el periodo de análisis.

Figura 11

Análisis vertical E.S.F del BDP. Periodo 2016-2021

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA							
BANCO DEL PACIFICO AL 31 DE DICIEMBRE (en miles de dólares)		ANALISIS VERTICAL					
CODIGO	CUENTA	variacion en %					
		2016	2017	2018	2019	2020	2021
ACTIVO							
11	FONDOS DISPONIBLES	29,54%	17,07%	13,29%	9,34%	20,61%	20,61%
13	INVERSIONES	13,81%	14,59%	10,13%	14,49%	11,20%	14,29%
14	CARTERA DE CRÉDITOS	49,30%	60,57%	67,11%	67,23%	58,63%	57,20%
15	DEUDORES POR ACEPTACIONES	0,14%	0,13%	0,04%	0,04%	0,01%	0,00%
16	CUENTAS POR COBRAR	1,62%	1,46%	2,85%	2,19%	3,26%	1,92%
17	BIENES REALIZABLES, ADJUDICADOS POR PAGO, DE ARI	0,01%	0,02%	0,00%	0,07%	0,12%	0,10%
18	PROPIEDADES Y EQUIPO	1,94%	1,97%	2,11%	2,08%	1,83%	1,94%
19	OTROS ACTIVOS	3,63%	4,19%	4,47%	4,57%	4,34%	3,93%
1	TOTAL ACTIVOS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVOS							
21	OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	76,76%	76,41%	72,09%	73,22%	74,11%	77,61%
2101	Depósitos a la vista	49,72%	49,02%	43,52%	41,21%	40,22%	40,49%
2103	Depósitos a plazo	18,75%	18,65%	20,55%	25,09%	28,47%	32,48%
2105	Depósitos restringidos	8,29%	8,74%	8,01%	6,92%	5,41%	4,65%
23	OBLIGACIONES INMEDIATAS	0,84%	1,14%	1,27%	0,36%	0,74%	0,58%
24	ACEPTACIONES EN CIRCULACIÓN	0,14%	0,13%	0,04%	0,04%	0,01%	0,00%
25	CUENTAS POR PAGAR	3,23%	3,72%	4,42%	4,09%	3,18%	2,73%
26	OBLIGACIONES FINANCIERAS	7,40%	6,44%	8,90%	8,80%	9,95%	6,89%
27	VALORES EN CIRCULACIÓN	0,19%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
29	OTROS PASIVOS	0,72%	0,65%	0,81%	0,88%	0,59%	0,57%
2	TOTAL PASIVOS	89,29%	88,48%	87,54%	87,38%	88,58%	88,38%
PATRIMONIO							
31	CAPITAL SOCIAL	6,90%	6,98%	7,35%	7,80%	8,05%	8,26%
33	RESERVAS	2,08%	2,18%	2,27%	2,23%	2,10%	2,11%
35	SUPERÁVIT POR VALUACIONES	0,93%	0,97%	0,89%	0,78%	0,69%	0,99%
36	RESULTADOS	0,80%	1,39%	1,96%	1,80%	0,59%	0,26%
3	TOTAL PATRIMONIO	10,71%	11,52%	12,46%	12,62%	11,42%	11,62%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

Estado de resultados

En la aplicación del análisis vertical del estado de resultados del periodo 2016-2021 obtenemos la siguiente información:

La cuenta de intereses y descuentos ganados es la cuenta con mayor peso, representa el 61% del total de ingresos; siguiendo el nivel de peso, la cuenta gastos de operación es la segunda cuenta que tiene un peso considerable con un 40% en promedio. Por otro lado, tenemos la cuenta de

utilidades financieras que es la cuenta que presenta el menor porcentaje del total de ingresos con un 2%.

Figura 12

Análisis vertical E.P.G del BDP. Periodo 2016-2021

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		ANÁLISIS VERTICAL					
BANCO DEL PACÍFICO AL 31 DE DICIEMBRE (en miles de dólares)		variación en %					
CODIGO	CUENTA	2016	2017	2018	2019	2020	2021
5	TOTAL INGRESOS	100%	100%	100%	100%	100%	100%
51	INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	59%	58%	59%	60%	68%	64%
41	INTERESES CAUSADOS	23%	17%	18%	20%	28%	26%
	MARGEN NETO INTERESES	37%	41%	41%	40%	40%	38%
		0%	0%	0%	0%	0%	0%
52	COMISIONES GANADAS	11%	12%	10%	7%	5%	6%
54	INGRESOS POR SERVICIOS	13%	13%	14%	16%	14%	15%
42	COMISIONES CAUSADAS	5%	5%	6%	6%	5%	6%
53	UTILIDADES FINANCIERAS	3%	2%	2%	2%	2%	1%
43	PÉRDIDAS FINANCIERAS	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	MARGEN BRUTO FINANCIERO	58%	63%	62%	59%	55%	54%
		0%	0%	0%	0%	0%	0%
44	PROVISIONES	18%	17%	15%	14%	19%	25%
	MARGEN NETO FINANCIERO	41%	46%	47%	46%	36%	29%
		0%	0%	0%	0%	0%	0%
45	GASTOS DE OPERACIÓN	42%	43%	40%	40%	40%	39%
		0%	0%	0%	0%	0%	0%
55	OTROS INGRESOS OPERACIONALES	0%	3%	3%	3%	2%	2%
		0%	0%	0%	0%	0%	0%
46	OTRAS PÉRDIDAS OPERACIONALES	1%	1%	0%	0%	0%	1%
	MARGEN OPERACIONAL	-2%	5%	10%	8%	-2%	-9%
		0%	0%	0%	0%	0%	0%
56	OTROS INGRESOS	14%	12%	12%	12%	9%	12%
		0%	0%	0%	0%	0%	0%
47	OTROS GASTOS Y PÉRDIDAS	1%	1%	1%	2%	1%	2%
	GANANCIA O (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	11%	16%	20%	18%	6%	2%
		0%	0%	0%	0%	0%	0%
48	IMPUESTOS Y PARTICIPACION A EMPLEADOS	3%	4%	5%	5%	2%	1%
		0%	0%	0%	0%	0%	0%
	GANANCIA O (PERDIDA) DEL EJERCICIO	8%	13%	16%	14%	4%	1%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

2.4.3 Indicadores financieros del BDP

El **índice de liquidez** nos da un resultado promedio de 24% del año 2016 al 2021 lo que nos permite afirmar que la empresa estaría en condiciones de cubrir sus obligaciones corrientes o de corto plazo. El banco tuvo índice bajo en el año 2019 con respecto a sus años anteriores, pero en el año 2020 y 2021 aumentaron sus indicadores mostrando así un crecimiento para afrontar sus deudas.

Figura 13

Índice de Liquidez del BDP. Periodo 2016-2021

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Índice de Liquidez	38%	22%	18%	13%	28%	27%	24%

Dentro de los indicadores de eficiencia tenemos; el **índice de estructura y calidad de los activos** que tiene un promedio de 6% lo que no indica que la productividad de la entidad financiera tiene una relación de gastos y margen bruto de 0.6, es decir, para obtener 100 dólares de ingresos debe gastar 6 dólares en el desarrollo de su actividad.

Figura 14

Índice de Eficiencia (estruc. De activos) del BDP. Periodo 2016-2021

	2016	2017	2018	2019	2020	2020	
Estructura y calidad de los acti	5,6%	6,2%	6,6%	6,7%	6,2%	5,9%	6%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

Dentro de los indicadores de eficiencia también tenemos el índice de **morosidad** que; según su resultado obtenemos un promedio de 18% que indica la proporción de la cartera que se encuentra en mora, se podría decir que es un porcentaje aceptable al ser un valor no muy alto siguiendo los límites de normas internas y externas.

Figura 15

Índice de Eficiencia (morosidad) del BDP. Periodo 2016-2021

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Indicador de Morosidad Total	17%	15%	13%	12%	29%	19%	18%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

Dentro de los indicadores de rentabilidad analizados tenemos; el indicador de **rentabilidad ROE** que nos arroja un promedio de 8,34% lo que quiere decir que por cada dólar invertido por los socios ganaron 0,80 centavos de dólar, es decir, que por cada 100 dólares se ganó 80 dólares.

Figura 16

Índice de Rentabilidad (ROE) del BDP. Periodo 2016-2021

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
ROE	6,8%	11,2%	14,5%	13,1%	3,8%	0,7%	8,34%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

Dentro del índice de rentabilidad también tenemos al **ROA**; su aplicación nos arroja un promedio de 1% lo que nos indica que por cada dólar invertido por la empresa es posible sacarle un 1% de rendimiento, es un factor importante al decidir si el banco si presta dinero a una empresa si el ROA es mayor al tipo de interés del préstamo, la empresa podría soportarlo.

Figura 17

Índice de Rentabilidad (ROA) del BDP. Periodo 2016-2021

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
ROA	0.73%	1.29%	1.81%	1.65%	0.43%	0.08%	1,00%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

El ultimo indicador es el **índice de intermediación**; donde nos muestra la capacidad de la institución financiera de colocar los recursos que capta través de depósitos, en este caso nos arroja un promedio de 88,57%, es decir el banco colocó en promedio este porcentaje en inversiones u otros.

Figura 18

Índice de intermediación del BDP. Periodo 2016-2021

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Intermediación	72%	90%	105%	101%	85%	78%	88,57%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

Conclusión

En conclusión, podemos decir que la fusión del Banco Continental y el Banco del Pacifico se dio debido a que la crisis financiera del Banco Continental no logro superar la crisis financiera por la que atravesó en el año 2000. En los últimos años el Banco del pacifico ha presentado niveles estables de liquidez y posicionándose en tres los cuatro bancos más importantes del país, sin embargo, por decisiones políticas sin ninguna utilidad aumentaron gastos injustificados.

Tras el terremoto que sufrió el Ecuador en abril del año 2016 el gobierno de Rafael Correa anuncio la venta del Banco del Pacifico con la finalidad de “generar liquidez” para solventar la crisis económica provocada por el terremoto. Debido a que en el gobierno de Lenin Moreno no se

concretó la valoración del banco, el gobierno actual ha planteado concretar la venta y estructurar un fondo que se destinaria a un plan para reducir la desnutrición crónica infantil en Ecuador.

CAPÍTULO 3

3. METODOLOGIA

La metodología aplicada al presente trabajo es de enfoque cuantitativo. La valoración se ha realizado a través de métodos reconocidos a nivel mundial como; valor contable, por múltiplos de mercados comparables y el método de flujo de caja descontado, este trabajo de estudio pretende encontrar el valor aproximado que represente al banco y su poder en el mercado financiero.

El siguiente capítulo presenta el análisis, la aplicación, los resultados y la comparación de los distintos métodos empleados para la valoración del Banco al año 2022, el cual es llevado a cabo a través del uso de los estados financieros pertenecientes al periodo 2016-2021 obtenidos mediante el portal web del Banco Central, además se usó como evidencia a ciertos bancos comparables que compiten en el mercado financiero nacional del Ecuador

3.1 Aplicación de los métodos de valoración

3.1.1 Valor contable

Tras aplicar el método del valor contable al BDP se obtuvo un valor de \$895.747,91 según los estados financieros del año 2021, este valor se obtuvo restando el activo total menos el pasivo exigible.

Tabla 9

Método de valor contable del BDP

Variables	Año 2016	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Año 2020	Año 2021
Activo total	\$ 5.513.582,57	\$ 5.451.933,88	\$ 5.533.587,88	\$ 6.082.137,15	\$ 6.951.452,28	\$ 7.049.883,86
Pasivo exigible	\$ 4.922.890,50	\$ 4.824.062,51	\$ 4.843.898,18	\$ 5.314.821,11	\$ 6.157.503,60	\$ 6.230.964,88
Resultados	\$ 590.692,07	\$ 627.871,37	\$ 689.689,70	\$ 767.316,04	\$ 793.948,68	\$ 818.918,98
Incremento		6%	10%	11%	3%	3%

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

Podemos observar según la tabla N°13, los estados financieros, reflejan un incremento de patrimonio de hasta un 11%.

3.1.2 Valor por múltiplos

Para el método de valor por múltiplos se hizo uso de los ratios; PER (Price Earnings Ratio) y EV (Enterprise Value) son los ratios más utilizados a nivel mundial para comparar a empresas del mismo sector y de tamaños similares, relacionan la cotización de las acciones con alguna magnitud financiera de la entidad, por ejemplo; las ventas, el EBITDA, los beneficios, dividendos, etc.

Ecuador según la Superintendencia de Bancos las entidades financieras que se comparan con Banco del Pacifico son: el Banco de Guayaquil, el Banco del Pichincha y Produbanco. Dichos bancos incluido el Banco del Pacifico están catalogados como los bancos más grandes y estables que actualmente compiten en el mercado, por tal motivo hemos seleccionado los bancos ates mencionados para analizarlos y compararlos.

3.1.2.1 Ratio PER

Es el múltiplo más usado en la actualidad para valorar una empresa en el mercado y relaciona el precio de las acciones con el beneficio, mediante la comparación de una empresa con otra en un mismo mercado, este ratio permite saber si una empresa esta cara o barata en el mercado bursátil. El PER indica la cantidad de dinero que el mercado está dispuesto a pagar por cada dólar de ganancia actual.

Según la bolsa de valores de Quito (2022), los bancos que cotizan en Bolsa son los siguientes:

Figura 19

Bolsa de Valores Quito. Precios Máximos y Mínimos de Acciones

TITULOS LIQUIDOS								
ENTIDAD	CODIGO	VALOR	PRECIO	PRECIO	PRECIO	No. DE ACC	FECHA DE	FECHA DE
EMISORA	EN SEB	NOMINAL	DE CIERRE	MAXIMO	MINIMO	ULT. CIERRE	ULT. CIERRE.	ULT. NEGOC
BANCOS								
BANCO PICHINCHA	PCD	100,00	84,00	84,00	84,00	87	5-sep.-2022	5-sep.-2022
BANCO GUAYAQUIL	GYL	1,00	1,05	1,05	1,05	14.000	5-sep.-2022	5-sep.-2022
PRODUBANCO	PRE	1,00	0,67	0,67	0,67	7.957	2-sep.-2022	2-sep.-2022
BANCO BOLIVARIANO	BLD	1,00	1,00	1,00	1,00	12.500	31-ago.-2022	5-sep.-2022

Fuente: Adaptado de (Bolsa de Valores de Quito, 2022)

Al no encontrar datos del Banco del Pacifico en la bolsa de valores, se hizo una estimación de esta usando los valores de bancos comparables que comparten características financieras similares que forman parte del grupo de los bancos más grandes y sostenibles del Ecuador. Dentro de este grupo

de entidades financieras están: Banco de Guayaquil, Banco de Pichincha, Produbanco y Banco Bolivariano.

A continuación, en **la tabla 10** podemos observar tanto el ratio PER como el valor de mercado a precio-beneficio; para determinar los valores del Banco del Pacifico se elaboró un promedio para encontrar su precio por acción y el beneficio por acción, obviando al Banco del Pichincha ya que este representa cantidades que distorsionan. El método aplicado se puede evidenciar en anexos.

Tabla 10

Múltiplos comparables. Ratio PER.

	Banco Guayaquil	Banco Pichincha	Produbanco	Banco Bolivariano	Banco del Pacifico
	2021	2021	2021	2021	2021
PRECIO DE LA ACCIÓN	1,05	84,00	0,67	1,00	0,9
BENEFICIO POR ACCIÓN	5,76	8,99	0,13	6,17	4,02
P/E RATIO	0,18	9,34	5,33	0,16	0,23
VALOR DE MERCADO (precio-beneficio)	\$ 2.465.775.062,09	\$ 8.267.180.032,65	\$ 722.909,18	\$ 1.554.855.511,04	\$ 3.628.924.747,84

Fuente: Adaptado de (Fernández, 2008)

Según el cálculo del ratio **PER** obtuvimos que el valor de mercado del Banco del Pacifico es \$3.628.924.747,80 ahora bien, luego de comparar a los bancos competidores junto con el Banco del Pacifico, obtuvimos lo siguiente; Banco de Pichincha tiene un mejor ratio que los competidores con 9,14x. Esto significa que, este banco es más caro en comparación y se paga más por sus acciones; si compramos una acción pagaremos 9,14x dólares por cada dólar de beneficio, además, indica que nos tocaría esperar aproximadamente 10 años para recuperar la inversión puesta a base de beneficio por acción.

El Banco Bolivariano tiene un ratio más bajo en comparación, lo significa que; el banco es mucho más barato ya que si compramos esa acción solo pagaríamos 0.16x dólares por cada dólar de beneficio que gana el banco, por lo que podríamos recuperar la inversión en algunos meses, sólo a base de beneficio por acción sin considerar si la acción baja o sube en la bolsa. Por otro lado, un PER bajo puede indicar una infravaloración asiendo que su cotización tenga dificultades para mejorar o que su beneficio no crecerá y sus expectativas hacia el futuro no sean relevantes.

El Banco del Pacifico tiene un ratio de 0.23x según el promedio realizado usando como referencia a los bancos competidores, esto significa que sus acciones son más costosas que los del Banco de Guayaquil y Bolivariano, esto nos indica que; los accionistas podrían esperar un crecimiento de los dividendos, la acción tendría poco riesgo, o en otro caso que la acción estuviera sobrevalorada.

3.1.2.2 Ratio EV

El Enterprise Value, también conocido por sus siglas Ev (valor de empresa) es una medida de valor total de una empresa que suele utilizarse como una alternativa al valor o capitalización bursátil. Este método usa el valor bursátil de la empresa, pero agrega el valor de la deuda y resta el valor de efectivo, es así como toma en cuenta el apalancamiento de la empresa, estos valores se encuentran en el balance de la empresa, ante una posible adquisición, este método es una métrica muy utilizada para la situación.

Para el cálculo del **EV** se usaron tanto los datos de la bolsa de valores de cada banco como valores de sus estados financieros, para determinar el valor EV del Banco del Pacifico se usaron los valores en bolsa calculados en el método de ratio PER, donde se empleó los promedios de bancos comparables.

A continuación, en la tabla 11 podemos observar los valores EV de 3 bancos comparables con el Banco del Pacifico que luego de calcular el ratio EV y comparar con resultados como; ventas (ingresos), flujo de caja, EBITDA. Se obtuvo lo siguiente:

Tabla 11

Múltiplos comparables. Ratio EV.

	Banco Guayaquil	Banco Pichincha	Produbanco	Banco Bolivariano	Banco del Pacifico
	2021	2021	2021	2021	2022
EV	\$ 5.201.113.431	\$ 87.448.563.735	\$ 4.350.642.681	\$ 3.188.622.518	\$ 5.597.022.995
EV/VENTAS (INGRESOS BRUTOS)	8	60	8	10	8

EV/FLUJO DE CAJA	54	-759	156	46	29
EV/ EBITDA	12	87	11	14	14

Fuente: Adaptado de (Fernández, 2008)

De este modo, el Banco de Pichincha vale más que sus competidores en el mercado, un valor de \$ 87.448 millones. Valor que está incluido la deuda pendiente y restado la caja o recursos líquidos, lo que nos da a entender que el valor de mercado EV muestra el valor bursátil más la deuda que debemos pagar para que el banco sea completamente propia y restado la caja o recursos que tiene el propio banco para pagar parte de esa deuda.

Ahora bien, el Banco del Pacifico es el segundo más caro según el múltiplo EV con un total de \$5.597 millones, por el contrario, el banco que vale menos en el mercado bursátil es el Banco Bolivariano con \$3.188 millones.

EV/Ventas (ingresos brutos)

En general, este múltiplo si es menor es mejor, es decir, la empresa se encontraría infravalorada en comparación con sus competidores comparables y podría costar más de lo que cuesta en el mercado a futuro, tal como podemos observar en su fórmula, su interpretación es; cuantas veces el valor de la empresa supera sus ventas cada año.

Según la tabla 11. El Banco de Guayaquil, Produbanco y Pacífico tienen el múltiplo EV/Ventas más bajo en comparación, con un valor de 8. Esto nos indica que los ingresos brutos de estos bancos son mayores respecto a su precio, por lo que los bancos podrían estar infravaloradas y tenderán a subir su cotización en el futuro.

EL Banco del Pichincha tiene el múltiplo Ev/Ventas más alto con un valor de 60, esto indica que sus ingresos brutos son inferiores respecto a su precio, lo que indica que el banco está sobrevalorado. Pero no siempre un múltiplo mayor es malo, también puede indicar que los inversores confían en el banco y que en el futuro podría crecer.

Ev/flujo de caja

Este múltiplo tiene la ventaja de remunerar a los titulares de los valores que incorporan el valor bursátil o de mercado: acciones y deudores. Por lo tanto, este múltiplo nos indica el número de años que los accionistas y los deudores necesitan para obtener esos flujos de caja para alcanzar

el valor invertido en la empresa, también indica el número de veces que el flujo de caja esta incorporada en el valor de la empresa.

Además, como en el ratio PER, un valor mayor de Ev/Flujo de caja indica que la empresa esta cara o viceversa, si el valor es menor, indica que la empresa esta barata.

Según la tabla 11, el Produbanco tiene un mayor valor que la competencia comparable con 156, esto indica que el banco es más caro en relación con sus flujos de caja y necesita más años para recuperar la inversión.

El Banco del Pichincha tiene un valor negativo, lo que da a entender que su flujo de caja al año 2021 fue menor a cero e hicieron inversiones dentro del banco u otras cuestiones, esto afecta al resultado del múltiplo creando un valor erróneo.

El Banco del Pacifico se encuentra con un múltiplo EV/Flujo de Caja de 29, esto le convierte en el banco más barato en comparación con los bancos analizados y con menos años para recuperar la inversión obteniendo flujos de caja.

EV/EBITDA

Este múltiplo compara el valor de la empresa contra el indicador que muestra la rentabilidad de la empresa (beneficios antes de impuestos e intereses) que sirve para saber si una empresa esta cara o barata, cabe resaltar que este múltiplo no es eficiente para empresas del sector financiero.

Por lo general un EV/ EBITDA que mayor a 10 veces indica que la acción está sobrevalorada o el mercado cree que la empresa tiene potencial para crecer.

Y si un EV/ EBITDA es bajo, por el contrario, la empresa esta subvalorada con perspectivas bajas hacia el futuro.

Según la tabla 11, todos los bancos muestran un múltiplo mayor a 10, por lo que se considera que ninguna entidad financiera está por debajo de su valor en comparación con las demás. Por otro lado, según el valor de EV/EBITDA del Banco del Pichincha, muestra que es de 87, haciéndola la más cara en comparación con sus competidores comparables.

3.1.3 Método de flujo de caja descontado

Para el proceso de valoración a través de método de FCD, primero se requirió una proyección del balance general del Banco del Pacífico como lo indica la teoría basada en el libro de Fernández.

3.1.3.1 Proyección de estados financieros del Banco del Pacífico

Se estimó una proyección de 7 años hacia el futuro comprendido desde el año 2022 hasta el año 2028, lo cual se llevó a cabo través de los estados financieros históricos del periodo 2016-2021, y mediante el uso de indicadores económicos; análisis horizontal histórico, el peso histórico de cada cuenta del balance y la media aritmética y geométrica.

Proyección del balance general

Para la proyección del balance general se realizó un crecimiento anual promedio, mediante el uso de medidas de tendencia central como; el promedio aritmético y/o geométrico de los porcentajes de la variación relativa del análisis horizontal. Para el cálculo del promedio de ciertas variaciones relativas se utilizó el **promedio geométrico** debido a que cuyas unidades porcentuales tienden a ser de rangos numéricos muy diferentes.

En ciertos casos y dependiendo de la naturaleza de la cuenta se agregó ciertos indicadores económicos alterando así su proyección.

Tabla 12

Recursos utilizados para la proyección. Balance General del BDP

CUENTAS PROYECTADAS	MÉTODO UTILIZADO	INDICADOR ECONOMICO UTILIZADO
ACTIVO		
FONDOS DISPONIBLES	PROM. ARITMETICO, GEOMETRICO	M2
INVERSIONES	PROM. GEOMETRICO, PESO HISTORICO	PIB
CARTERA DE CRÉDITOS	PROM. GEOMETRICO	T. DE INTERES ACTIVA, PIB
DEUDORES POR ACEPTACIONES	PROM. GEOMETRICO	PIB
CUENTAS POR COBRAR	PROM. GEOMETRICO	PIB
BIENES REALIZABLES, ADJUDICADOS POR P.	PROM. ARITMETICO	PIB
PROPIEDADES Y EQUIPO	PROM. GEOMETRICO, PESO HISTORICO	
OTROS ACTIVOS	PROM. ARITMETICO, GEOMETRICO	INFLACIÓN
PASIVOS		

OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	PROM. ARITMETICO	M2
OBLIGACIONES INMEDIATAS	PROM. ARITMETICO, GEOMETRICO	M2
ACEPTACIONES EN CIRCULACIÓN	PROM. ARITMETICO	M2
CUENTAS POR PAGAR	PROM. ARITMETICO	M2, TASA DE RIESGO
OBLIGACIONES FINANCIERAS	PROM. ARITMETICO, GEOMETRICO	
VALORES EN CIRCULACIÓN		
OTROS PASIVOS	PROM. ARITMETICO	
PATRIMONIO		
CAPITAL SOCIAL	PESO HISTORICO PROMEDIO	
RESERVAS	PROM. ARITMETICO	
SUPERÁVIT POR VALUACIONES	PROM. GEOMETRICO, PESO HISTORICO P	

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

Tabla 13

Proyección del periodo 2022-2028. Balance General del BDP

CUENTA	PROYECCIÓN						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
ACTIVO							
11 FONDOS DISPONIBLES	1.561.127,17	1.679.160,94	1.807.709,91	1.947.588,70	2.099.683,91	2.264.959,81	2.444.464,42
13 INVERSIONES	1.013.998,04	1.020.979,20	1.028.011,83	1.035.096,32	1.042.233,05	1.049.422,43	1.056.664,84
14 CARTERA DE CRÉDITOS	5.028.882,69	5.157.905,21	5.290.415,91	5.426.534,75	5.566.389,95	5.710.119,19	5.857.870,86
DEUDORES POR							
15 ACEPTACIONES	218,00	222,83	227,77	232,81	237,97	243,25	248,64
16 CUENTAS POR COBRAR	217.987,81	145.682,08	201.806,20	158.042,40	216.607,34	173.349,80	215.819,67
BIENES REALIZABLES, ADJUDICADOS POR PAGO, DE							
17 ARRENDAMIENTO	6.722,24	6.725,50	6.710,66	6.675,65	6.618,27		
6.536,10 UTILIZADOS POR LA INSTITUCIÓN PROPIEDADES Y	6.426,50	MERCANTIL Y NO					

18	EQUIPO	153.133,37	155.944,72	158.832,39	161.799,20	164.848,06	167.982,02	171.204,26
19	OTROS ACTIVOS							
		279.870,84	596.373,78	672.433,22	913.557,89	1.129.300,62	1.318.216,96	1.464.479,60
1	TOTAL ACTIVOS	8.261.940,16	8.762.994,25	9.166.147,90	9.649.527,74	10.225.919,19	10.690.829,55	11.217.178,78
PASIVOS								
OBLIGACIONES CON EL								
21	PÚBLICO	5.674.676,39	5.895.529,11	6.135.569,38	6.396.215,84	6.679.017,52	6.985.664,11	7.317.997,27
OBLIGACIONES								
23	INMEDIATAS	45.973,68	51.946,13	58.766,04	66.557,21	75.525,86	85.704,62	97.350,13
ACEPTACIONES EN								
24	CIRCULACIÓN	703,39	573,69	467,92	381,64	311,27	253,88	207,07
25 CUENTAS POR PAGAR								
OBLIGACIONES								
26	FINANCIERAS	515.007,55	540.387,70	568.008,47	597.847,95	629.923,16	664.282,69	701.001,36
VALORES EN								
27	CIRCULACIÓN	-	-	-	-	-	-	-
29	OTROS PASIVOS							
		1.378.680,80	1.498.433,65	1.628.592,63	1.770.062,26	1.923.825,71	2.090.951,60	2.272.601,49
2	TOTAL PASIVOS	7.812.021,51	8.188.107,64	8.597.268,10	9.041.937,77	9.524.884,27	10.048.961,59	10.617.520,98
PATRIMONIO								
31	CAPITAL SOCIAL							
		176.522,66	225.773,23	223.296,34	238.470,65	275.258,81	251.695,48	234.745,34
33	RESERVAS							
		156.753,97	165.165,14	174.027,64	183.365,69	193.204,81	203.571,89	214.495,24
35	SUPERÁVIT POR VALUACIONES							
		65.403,76	66.566,79	67.970,44	68.936,22	70.183,44	71.733,41	73.426,25
36	RESULTADOS							
		51.238,25	117.381,44	103.585,38	116.817,40	162.387,86	114.867,19	76.990,97
3	TOTAL PATRIMONIO	449.918,65	574.886,61	568.879,80	607.589,96	701.034,92	641.867,96	599.657,81
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO								
		8.261.940,16	8.762.994,25	9.166.147,90	9.649.527,74	10.225.919,19	10.690.829,55	11.217.178,79

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

Proyección del estado de resultados

Luego de la proyección del balance general, se requirió la proyección del estado de resultados, para realizar dicha proyección se elaboró un pronóstico de los pesos de cuentas comparables al 2028 generadas a través de las cuentas históricas del estado de resultados contra las cuentas históricas del estado de situación financiera, dicho peso pronosticado se elaboró a través de la función pronóstico en Excel. Es así como, estos pesos obtenidos se aplicaron a las cuentas del estado de situación financiera calculadas anteriormente y se elaboró la proyección de las cuentas del estado de resultados.

En ciertas ocasiones donde las cuentas de resultados no se les compara con otra cuenta del balance se aplicó el promedio aritmético y geométrico de la variación relativa porcentual del análisis horizontal.

Tabla 14

Recursos utilizados para la proyección. Estado de resultados del BDP

CUENTAS PROYECTADAS	MÉTODO UTILIZADO	CUENTA RELACIONADA
INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	PROY. DEL PESO HISTORICO P.	OBLIG.CON EL PÚBLICO
INTERESES CAUSADOS	PROY. DEL PESO HISTORICO P.	OBLIG.CON EL PÚBLICO
COMISIONES GANADAS	PROY. DEL PESO HISTORICO P.	CARTERA DE CRÉDITO
INGRESOS POR SERVICIOS	PROM. ARITMETICO, GEOMETRICO	
COMISIONES CAUSADAS	PROY. DEL PESO HISTORICO P.	OBLIG.CON EL PÚBLICO
PÉRDIDAS FINANCIERAS	PROM. ARITMETICO, GEOMETRICO	
PROVISIONES	PROY. DEL PESO HISTORICO P.	ACTIVOS
GASTOS DE OPERACIÓN	PROM. ARITMETICO	
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	PROM. ARITMETICO, GEOMETRICO	
OTRAS PÉRDIDAS OPERACIONALES	PROM. ARITMETICO, GEOMETRICO	
OTROS INGRESOS	PROM. ARITMETICO	
OTROS GASTOS Y PÉRDIDAS	PROM. ARITMETICO, GEOMETRICO	

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

Tabla 15

Proyección del periodo 2022-2028. Estado de resultados del BDP

CODIGO	CUENTA	PROYECCIÓN						
		2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
5 TOTAL INGRESOS		726.993,36	866.175,63	891.318,41	983.369,29	1.108.481,22	1.161.418,87	1.211.693,91
51	INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	427.585,50	562.016,05	531.265,01	580.476,43	646.861,34	623.294,23	584.624,11
41	INTERESES CAUSADOS	213.369,30	229.322,12	233.724,53	251.109,90	273.692,98	291.259,85	296.138,38
MARGEN NETO INTERESES		214.216,20	332.693,93	297.540,48	329.366,52	373.168,37	332.034,38	288.485,73
52	COMISIONES GANADAS	56.519,24	66.369,58	91.084,91	123.518,45	158.263,24	209.092,24	269.603,65
54	INGRESOS POR SERVICIOS	121.268,60	104.995,22	119.767,87	120.465,86	132.484,42	146.033,85	161.317,95
42	COMISIONES CAUSADAS	39.873,87	51.038,79	60.464,39	78.368,60	98.778,18	129.213,59	164.209,35
53	UTILIDADES FINANCIERAS	8.861,77	9.147,38	9.638,91	9.811,74	9.992,56	10.181,86	10.380,16
43	PÉRDIDAS FINANCIERAS	670,23	652,22	635,23	619,28	604,44	590,90	578,99
MARGEN BRUTO FINANCIERO								
44	PROVISIONES	162.208,76	182.143,29	199.317,44	227.981,89	241.452,28	291.994,60	337.474,22
MARGEN NETO FINANCIERO								

45	GASTOS DE OPERACIÓN	235.610,2 0	245.035,0 8	254.859,7 0	265.101,4 4	275.778,41	286.909,54	298.514,59
55	OTROS INGRESOS OPERACIONALES	13.691,75	16.741,04	22.952,11	23.554,50	24.985,19	25.689,59	26.451,29
46	OTRAS PÉRDIDAS OPERACIONALES	1.431,95	1.500,59	1.572,77	1.648,66	1.728,46	1.812,38	1.900,61
	MARGEN OPERACIONAL	-						
		25.237,45	49.577,17	24.134,77	32.997,20	80.552,00	12.510,93	46.439,00
56	OTROS INGRESOS					135.894,47	147.127,09	159.316,76
		99.066,50	106.906,3 6	116.609,5 9	125.542,3 3			
47	OTROS GASTOS Y PÉRDIDAS	10.571,95	11.568,18	12.861,17	14.320,52	15.967,63	17.826,67	17.827,18
	GANANCIA O (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	63.257,10	144.915,3 6	127.883,1 9	144.219,0 1	200.478,84	141.811,35	95.050,58
48	IMPUESTOS Y PARTICIPACION A EMPLEADOS	15.814,27	36.228,84	31.970,80	36.054,75	50.119,71	35.452,84	23.762,65
	GANANCIA O (PERDIDA) DEL EJERCICIO	47.442,82	108.686,5 2	95.912,39	108.164,2 6	150.359,13	106.358,51	71.287,94

Fuente: Adaptado de (Superintendencia de Bancos, 2020)

3.1.3.2 Aplicación del flujo de caja descontado

El FCD es una técnica que sirve para establecer el valor presente de un activo o empresa en base al dinero que puede generar en el futuro, así los propietarios e inversionistas pueden estimar un retorno de dinero determinado evaluando las oportunidades o amenazas.

Para aplicar esta técnica a una empresa requiere de recursos esenciales como; los balances, los flujos de caja futuros proyectados, cálculo del WACC, la tasa de descuento y la tasa de crecimiento de la empresa.

Este proceso requiere de una base y eje temático que se debe cumplir, su aplicación no es difícil, pero muestra ciertas particularidades al momento de determinar una utilidad en un periodo pronostico puesto que nadie conoce el futuro.

En nuestra investigación, para la proyección del balance general y estado de resultados del Banco del pacifico, se procedió a calcular los flujos de caja futuros siguiendo el criterio expuesto por Fernández (2008) en su libro “Métodos de Valoración de Empresas”, además de ciertas técnicas según expertos.

Para descontar y traer a valor presente los flujos de caja futuros, se utiliza un factor de descuento. Este factor se calculó con una tasa de crecimiento del ROE promedio del banco y con el WACC compuesto por el financiamiento de la deuda y capital.

Con el uso del balance financiero se calculó los pesos de la deuda y recursos propios (capital); por consiguiente, se calcula el costo o rendimiento tanto de la deuda como de recursos propios (capital), posteriormente se multiplican estos y se suman para calcular así un promedio ponderado de sus fuentes de financiamiento llamado WACC. Para el cálculo del costo o rendimiento de recursos propios se utilizó el método CAPM. El cálculo de la tasa de crecimiento y formula del WACC se puede evidenciar en el anexo 9.

Tabla 16

Cálculo del WACC para el BDP.

BALANCE FINANCIERO					
Activo	Pasivo	2021	Participación o Peso	Costo o Rendimiento	Promedio Ponderado
necesidades operativas de fondo	deuda	\$6.230.964,88	88%	2%	1%
activos fijos netos	recursos propios	\$818.918,98	12%	16%	2%
	TOTAL	\$7.049.883,86	100%		3,21%
					WACC

Kd	Tasa de Interés de la deuda	2%
Ti	Impuesto	25%

Kd*(1-Ti)	Costo o rendimiento de Deuda	2%
Ke (CAPM)	Costo o rendimiento del capital	12%
CAPM		2022
Datos	fuerce	Valor
Rf (tasa libre de riesgo)	bonos del tesoro americano	3,1%
β (beta apalancada)	Damodaran	0,97
Rm	ROE del sector financiero	7,45%
	Respuesta =	7,31%
(+) Riesgo país (promedio)		9%
	CAPM =	16,22%

Fuente: Adaptado de (Fernández, 2008)

A continuación, el procedimiento de cálculo del valor del Banco con el método de flujo de caja descontado se observa en la siguiente tabla 17.

Como podemos observar, partimos del margen operacional (BAIT) y restamos el impuesto, luego sumamos las amortizaciones y depreciaciones y restamos tanto la inversión neta como la variación en NOF obtenido a través de las variaciones de NOF y activo fijo en las proyecciones de las cuentas del balance, así obtenemos los flujos de caja futuro que luego serian descontados a través del factor de descuento ya calculado con anterioridad mediante el WACC y la tasa de crecimiento; con una perpetuidad constante aplicada al final de los flujos futuros, sumamos los flujos de caja futuros descontados y obtenemos el valor del activo. Y al valor del activo le restamos el pasivo del año 2021 (último periodo) para obtener así el valor del patrimonio, el cual sería su valor al cual se podría vender el Banco del Pacifico en la actualidad.

Tabla 17

Flujo de caja proyectado descontado del BDP.

NOF	1.904.365,9 4	1.855.014,8 2	7	5	1.954.090,1		
ACTIVO FIJO	153.133,37	155.944,72	158.832,39	161.799,20	164.848,06	167.982,02	171.204,26 171.204,26
Proyección							
					2026	2027	2028
	2022	2023	2024	2025		1.904.377,8 1	1.931.108,7 3
			1.927.744,7	1.893.616,2	2		1.931.108,7 3
	1	2	3	4	5	6	7
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	PERPETUIDAD
Margen operacional BAIT (ganancia o pérdida antes de impuestos e intereses causados)	188.131,85	278.899,30	257.859,30	284.107,10	354.244,97	303.770,77	249.699,38
- Impuestos sobre el BAIT (25%)	47.032,96	69.724,82	64.464,82	71.026,78	88.561,24	75.942,69	62.424,85
NOPAT	141.098,89	209.174,47	193.394,47	213.080,33	265.683,73	227.828,08	187.274,54
+ Amortización y depreciación	28.959,02	29.991,67	31.070,60	32.198,11	33.376,64	34.608,73	35.897,07
(-) Inversión Neta (Activo Fijo)	2.811,34	2.887,68	2.966,81	3.048,86	3.133,96	3.222,24	0,00
(+/-) variación en NOF	-49.351,11	72.729,95	-34.128,52	60.473,87	-49.712,31	26.730,92	0,00
FREE CASH FLOW	216.597,68	163.548,52	255.626,79	181.755,71	345.638,72	232.483,65	223.171,61
Factor de Descuento	97%	94%	91%	88%	85%	83%	Perpetuidad constante
DISCOUNTED FREE CASH FLOW	\$ 209.860,39	\$ 153.532,38	\$ 232.507,21	\$ 160.175,02	\$ 295.124,88	\$ 192.332,44	\$ 6.951.595,88

VALOR SIN DESCONTAR \$ 1.618.822,7
FREE CASH FLOW
En miles de dólares

VALOR DESCONTADO \$ 8.195.128,2
DISCOUNTED FREE CASH FLOW
En miles de dólares

VALOR DEL BDP. (ACTIVOS)	\$	8.195.128.191,6
---------------------------------	----	-----------------

(-) DEUDA 2021	\$	6.230.964.882,6
-----------------------	----	-----------------

VALOR DEL BDP. (EN PATRIMONIO)	\$	1.964.163.309,0
---------------------------------------	----	------------------------

Fuente: Adaptado de (Fernández, 2008)

Según el método de flujo de caja descontado el valor del activo a valor presente es \$ 8.195 millones y el valor de su patrimonio es de \$ 1.964 millones. El valor del patrimonio representaría el precio al que se debería vender el banco, valor que contiene la generación de sus recursos en el futuro, considera los riesgos y los descuentos a lo largo del tiempo.

CAPÍTULO 4

4.1 RESULTADOS Y COMPARACIÓN

Al finalizar la aplicación de los 3 métodos de valoración al Banco del Pacifico se obtuvo los siguientes resultados.

Tabla 18

Resultados de los Métodos de Valoración Aplicados.

Método de Valoración	Resultado	Valor del Banco del Pacifico (2022)
Valor Contable 2021	Activos 2021 (en miles de dólares)	\$ 7.049.884
	Pasivo exigible 2021 (en miles de dólares)	\$ 6.230.965
	Patrimonio (en miles de dólares)	\$ 818.919
Valor de Mercado por Múltiplos 2022	Ratio PER	0,23
	Ratio EV	\$ 5.597.022.994,68
	EV/VENTAS (ingresos brutos)	8
	EV/FLUJO DE CAJA	29
	EV/ EBITDA	14
Valor del Flujo de Caja Descontado 2022	Valor del B.D.P. (en activos)	\$ 8.195.128.192
	Deuda 2021	\$ 6.230.964.883
	Valor del B.D.P. (a patrimonio)	\$ 1.964.163.309

Fuente: Adaptado de (Fernández, 2008)

La tabla 18 muestra el valor del BDP en cada método aplicado y resultado obtenido durante la investigación, el valor más apegado a la realidad según expertos y nuestros criterios, es el valor de flujo de caja descontado.

4.2 CONCLUSIONES

Para Andrés Albuja (2022), analista económico ecuatoriano, en su exposición de valor del BDP en los medios de comunicación. El valor del BDP es de \$1440 millones con base de su cálculo a través del método de flujo de caja descontado realizado en febrero del 2022.

Según la presente investigación, el valor del BDP tiene un valor de venta de \$1.964 millones al año 2022. Con una proyección creciente y decreciente, el patrimonio proyectado al año 2028 es de \$599 millones y con ingresos netos al año 2028 de \$71 millones. Esta proyección se mostró anteriormente en la tabla 13 y 15.

4.3 RECOMENDACIONES

Al final del proceso de valoración, pudimos notar la falta de datos que se requerían para unos resultados favorables. Sin embargo, se logró adaptar el trabajo a la falta de información con el uso de técnicas y cálculos aritméticos. Aunque en circunstancias mejores, si la información que brindan los organismos reguladores y mercados acerca de los bancos fuese más amigable, se podría llegar a un resultado completo y verificado.

Creemos fielmente que la venta del Banco del Pacifico tiene que darse por lo siguiente; un gobierno no deben ser dueño de empresas privadas ni gestionarlás, para esto ya están los entes regulatorios. Sin embargo, observando las circunstancias actuales del país. Parece ser que la venta no llegará a concretarse pronto.

En todo caso, consideramos que, si el banco ahora mismo se llegase a vender, esta debería ser por un valor aproximado entre \$2000 y \$3000 millones.

4.4 REFERENCIAS

Bibliografía

Abad Ramón, L. J. (2018). *Análisis financiero aplicado a la empresa "Comercial Carlitos" en la ciudad de Saraguro Periodo 2016-2017*. Obtenido de

<https://repositorio.uide.edu.ec/bitstream/37000/2863/1/T-UIDE-0750.pdf>

Acosta, A. (2005). *El otro riesgo país: FES-ILDIS Ecuador*. Obtenido de FES-ILDIS Ecuador:

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwidqILqt4_4AhVPgoQIHQSCCbAQFnoECACQAw&url=https%3A%2F%2Fecuador.fes.de%2Ffileadmin%2Fuser_upload%2Fpdf%2F081%2520RIEPAI2005_0444.pdf&usg=AOvVaw2G2r-585nBUpuu8CY5KiR7

Arrarte, R. A. (2015). *Factor de Descuento, Flujos Futuros y Deterioro de Activos Tangibles*.

Obtenido de Universidad Nacional Mayor de San Marcos:

<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwiYjKjWxuT3AhU2STABHRUFCBAQFnoECAwQAQ&url=https%3A%2F%2Frevistas.unlp.edu.ar%2Fproyecciones%2Farticle%2Fdownload%2F7513%2F6527%2F&usg=AOvVaw1gof7Kmd2TF2cbR-Pcmt9b>

asobanca. (2021). *Análisis Económico y Legal*. Obtenido de Una mirada a las tasas de interés activas en Ecuador, Perú, Panamá y Colombia:

<https://asobanca.org.ec/analiseconomico/una-mirada-a-las-tasas-de-interes-activas-en-ecuador-peru-panama-ycolombia/>

asobanca. (2021). *Datalab*. Obtenido de

<https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/resources/site/index.html>

Ávila, P., Mendoza, A., Ávila, J., Aguilar, L., & Loor, G. (diciembre de 2020). *VII Congreso Virtual Internacional Transformación e Innovación en las Organizaciones*. Obtenido de <https://www.google.com.ec/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUK Ewis1cDVpuL3AhVMRjABHe0bDjcQFnoECC4QAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.eu med.net%2Ffactas%2F20%2Ftrans-organizaciones%2F20-el-flujo-de-caja-y-suimportancia-en-las-decisiones-de-inversion.pdf>

Aznar, J., Cayo, T., y Cevallos, D. (2016). *Valoración de Empresas*. Valencia: Universidad Politecnica de Valencia. Obtenido de *Metodos y casos prácticos para pequeas y medianas empresas*.

Banco Central del Ecuador. (2017). *Labores técnicas del Banco Central del Ecuador*. Obtenido de https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKE wjz-- GMgur0AhVxTDABHV_7CywQFnoECAIQAQ&url=https%3A%2F%2Fcontenido.bce. fin.ec%2Fdocumentos%2FPublicacionesNotas%2FCatalogo%2FMemoria%2F2001%2F cap06.PDF&usg=AOvVaw1f562WIZPbRTtaHNF1ZC7

Banco Central del Ecuador. (Marzo de 2022). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1482-la-economiaecuatoriana-crecio-4-2-en-2021-superando-las-previsiones-de-crecimiento-mas-recientes>

Banco del Pacifico. (2019). *Banco del Pacifico.com*. Obtenido de https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiKez65NL3AhWLmmoFHVEjBMsQFnoECAIQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.bancod elpacifico.com%2FBancoPacifico%2Fmedia%2Fpdf%2FTranspInformacion%2F2020%2Foct_pyg2020.pdf&usg=AOvVaw3

Banco del Pacifico S.A. (2018). *Memoria de sostenibilidad 2018*. Obtenido de <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKE>

wj01cW1yu70AhVBSzABHSS2AVYQFnoECBwQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.bancodelpacifico.com%2Fgetmedia%2Fb1fb1ed3-5bac-4d49-926d-12cf87f8ba08%2FMemoria-de-Sostenibilidad-BdP-2018.pdf&usg=AOvVaw

Banco Estudiantil. (2021). *Sistema financiero del Ecuador: Banco Estudiantil*. Obtenido de Banco Estudiantil: <https://bancoestudiantil.com/sistema-financiero-del-ecuador/>

Bolsa de Valores de Quito. (2022). *bvq*. Obtenido de bolsa de valores de quito: <https://www.bolsadequito.com/>

CEPAL. (2021). *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2020*. Obtenido de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/46501-balance-preliminareconomias-america-latina-caribe-2020>

CERES. (2021). *Responsabilidad Social y Sostenibilidad Ecuador*. Obtenido de Banco del Pacífico presenta positivo balance de la entidad 2020: <https://www.redceres.com/post/banco-del-pacifico-presenta-positivo-balance-de-laentidad-en-2020>

Chávez, A., Rivero, M., y De la Torre, T. (2010). *Comparación del capital intelectual calculado por el método de valor agregado de mercado con la relación precio-valor en libros de las empresas que cotizan en sectores de telecomunicaciones y productos de consumo frecuente de la bolsa mexicana de valores*. Obtenido de Repositorio universidad popular autónoma del estado de puebla: <http://congreso.investiga.fca.unam.mx/docs/xvi/docs/12D.pdf>

Constitución de la República del Ecuador. (2008). Obtenido de lexis: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwiOu4jT6Zn4AhVKZt8KHRkJDgQQFnoECAMQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.oas.org%2Fjuridico%2Fpdfs%2Fmesicic4_ecu_const.pdf&usg=AOvVaw0sQShi2LlwMyD2IVirbGH

El telégrafo. (2015). *Politica*. Obtenido de El continental: <https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/politica/3/el-continental-inflo-su-patrimonio-en1996>

El universo. (2007). *Economía*. Obtenido de La caída del Banco Continental marcó inicio de crisis financiera:

<https://www.eluniverso.com/2007/11/25/0001/9/A267052F256B45B8BA8CC1868B0B237B.html/>

El Universo. (junio de 2022). Banco del Pacifico, ¿porque lo ventden?. Obtenido de *Periodico el Universo*.

Fernández, P. (2002). *Valoración de empresas*. Barcelona: Romanya-Valls, S.A.

Fernandez, P. (noviembre de 2008). *Valoración de las empresas*. Obtenido de Repositorio universidad de navarra: <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>

Fernández, P. (noviembre de 2008). *Valoración de las empresas*. Obtenido de Repositorio universidad de navarra: <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>

Garretón, J. (enero de 2017). *repositorio Universidad de chile*. Obtenido de valoración de empresa banco bice: <https://repositorio.uchile.cl/handle/2250/144360>

Gómez, L. F., y Álvarez Marin, Á. M. (30 de 01 de 2008). “Utilización del método de flujos de caja descontados para la valoración de empresas en proceso de fusión”. caso bancolombia, conavi, corfinsura. Obtenido de *Revistas udea*, <https://revistas.udea.edu.co/index.php/tgcontaduria/article/view/323532>. Obtenido de Unoversidad de Antoquia :

<https://revistas.udea.edu.co/index.php/tgcontaduria/article/view/323532>

Guanotasig, C., y Tapia, E. (2019). *Repositorio digital de la universidad tecnica de ambato*. Obtenido de <https://repositorio.uta.edu.ec/handle/123456789/30169>

Hurtado Gomez , A. (29 de junio de 2016). *Universidad de valladolid*. Obtenido de Valoracion de BBVA: <https://core.ac.uk/download/pdf/211104948.pdf>

INEC. (2019). *INEC, publica cifras de inflación anual*. Obtenido de <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/search/inflaci%C3%B3n+anual/>

Informe Actualización de Calificación de Riesgos de Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de

Banco del Pacifico S.A. (2017). *www.scrla.fin.ec*. Obtenido de

<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjXjNTmxu70AhU3RTABHVQWAEMQFnoECAoQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.bolsadevaloresguayaquil.com%2Fsigcv%2FOpciones%2520de%2520Inversion%2FRenta%2520Fija%2FProspectos%2FBANCO%2>

Jaramillo, F. (2010). *Valoración de empresas*. Eco ediciones.

Joaquín, R. (2014). Valoración de bancos, un análisis crítico. *Universidad pontifica icai icade comillas madrid*, 22-30.

Joaquín, R. (2014). Valoración de bancos, un análisis crítico. *Universidad pontifica icai icade comillas madrid*.

Labatut, G. (2005). El valor de las empresas: métodos de valoración tradicionales y comparativos. *Dialnet*.

Lacarte, J. (2012). *Finanzas Corporativas Aplicadas: ¿cuanto vale una empresa?* Obtenido de ebook:

<https://books.google.com.ec/books?id=Itw3VmTAi8cC&pg=PT46&dq=perpetuidad+creciente+libro&hl=es&sa=X&ved=2ahUKEwio5I7Ox9r3AhWgSDABHZFZCQ0Q6AF6BAgHEAI#v=onepage&q&f=false>

Moreno, F. (2014). *Evalora*. Obtenido de Manual de valoración de empresas:

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwib5b3A_Nz0AhVITDABHa9kChAQFnoECAgQAQ&url=https%3A%2F%2Fevalora.com%2Fwp-content%2Fuploads%2F2018%2F06%2FEvalora-Manual-deValoracion.pdf&usg=AOvVaw0ScsdbbhZapQ6LJ107Vn5Q

Parra B, A. (2014). Valoración de Empresas: Métodos de Valoración. *Universidad La Gran Colombia*, 87-100. Obtenido de

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjD8o6U5qzzAhV_RjABHa-tBqEQFnoECAMQAQ&url=https%3A%2F%2Fcore.ac.uk%2Fdownload%2Fpdf%2F268087906.pdf&usg=AOvVaw1nKQoX3I8UHky7-ImfvH1g

Pereda, J. (2012). Consideraciones para calcular el ratio precio-utilidad de la bolsa de Valores de Lima: metodología y aplicaciones. *Revista de Economía, Finanzas y Ciencias Administrativas* .

Pereyra, T. (2008). *Universidad ORT Uruguay*. Obtenido de Repositorio Academico Digital: <https://dspace.ort.edu.uy/handle/20.500.11968/2806>

Pérez, F. (2011). El caso de industrias ales C.A. valoración de una empresa emisora. *Investigación y casa de valores S.A*, págs. 24-54.

Pérez, G., y Silva, B. (2009). *repositorio de pontificia universidad católica de valparaíso*. Obtenido de Valoración de empresas: la aplicación de una metodología: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwi8ha7W39LzAhXkSTABHcJUDHcQFnoECAMQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.euv.cl%2Farchivos_pdf%2Fvaloracion.pdf&usg=AOvVaw0MgUbgL01STI907ksE0ORh

PyMES, R. d. (septiembre de 2017). *Análisis de los indicadores financieros de los principales bancos privados del*. Obtenido de https://www.ecorfan.org/spain/researchjournals/Negocios_y_PyMES/vol3num9/Revista_de_Negocios_&_PYMES_V3_N9_1.pdf

Quintero, J. (30 de octubre de 2012). *El uso del valor contable en la gerencia de las pymes venezolanas*. Obtenido de Repositorio universidad la salle de méxico: <http://revistasinvestigacion.lasalle.mx/index.php/recein/article/view/72/34>

Ramírez, M. A. (26 de mayo de 2017). *Universidad de león*. Obtenido de Valoracion de entidades financieras. una aproximacion meidante analisis fundamental: https://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/6685/71995249M_GF_JULIO17.pdf?sequence=1

Real Falconi, P. E. (abril de 2013). *Modelo de valoración de la empresa de Seguridad Nacional*.
Obtenido de <http://repositorio.espe.edu.ec/xmlui/handle/21000/6605?locale-attribute=en>

Red de Instituciones Financieras de Desarrollo . (2021). *Tasa de interés activas en el mercado crediticio ecuatoriano: Red de Instituciones Financieras de Desarrollo* . Obtenido de Red de Instituciones Financieras de Desarrollo :

<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwiT9JQ9Zv4AhVJmOAKHVBDZEQFnoECCwQAQ&url=http%3A%2F%2Frd.org.ec%2Fdocs%2Fcomunicacion%2FEstudiosTecnicos%2FTasas-de-Interes-Activas-en-ElMercado-Ecuatoriano.pdf&usg=AOvVaw17bwwd-O>

Remuzgo, E. S., Sigarrotegui, F., y Casusol, B. (2010). *Repositorio de la universidad nacional de san martin*. Obtenido de Valoración de empresas, ratios relacionados con la bolsa de valores:

<http://repositorio.unsm.edu.pe/discover?scope=%2F&query=valoraci%C3%B3n+de+empresas%2C+ratos+relacionados&submit=>

Ribeiro Cunha, D., y Anson Lapeña, J. (2007). Análisis de los metodos de valoración utilizados en la practica: Un estudio con auditores independientes brasileños. *Revista Universo Contábil*, 125-138.

Rodriguez, A., y Joaquin, A. (Abril de 2014). *Universidad Pontificia Comillas Madrid*. Obtenido de Valoracion de Bancos un Analisis Critico:

<https://repositorio.comillas.edu/jspui/bitstream/11531/237/1/TFG000311.pdf>

Ruales, G. L., y Salazar, M. V. (2014). *Valoración de la empresa aceroscenter cia.ltda*. Obtenido de Repositorio universidad san francisco de quito:

<https://repositorio.usfq.edu.ec/bitstream/23000/3623/1/112179.pdf>

Sabal, J. (2003). *esade*. Obtenido de

https://itemsweb.esade.edu/biblioteca/archivo/working_papers_esade_184.pdf

Saenz, R. (1998). *Manual de Valoración de Empresas*. Ecuador.

Statista. (mayo de 2022). *Evolución anual de la tasa de inflación Ecuador: Statista*. Obtenido de Statista : <https://es.statista.com/estadisticas/1190037/tasa-de-inflacion-ecuador/>

Superintendencia de Bancos. (diciembre de 2020). *superintendencia de bancos*. Obtenido de portal estadístico:

https://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page_id=322

Superintendencia de Compañías. (2019). *Proyecto de oferta Pública*. Obtenido de Información general del originador :

<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwiTxYqWhOr0AhX5QzABHQEXAYgQFnoECAIQAAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.bolsadequito.com%2Fuploads%2Fmercados%2Femisores%2Fprospectos%2FAB%2FBANCO%2520DEL%2520PACIFICO%2FTITULARIZACIONES%2FTITL>

Tapia , M. (2009). *Universidad de Chile*. Obtenido de Valoración de corporación:

<http://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/144763/Tesis%20Valoracion%20de%20Corporacion.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Villarreal, A. (2021). La salud del sistema financiero, clave para la recuperación. *Perspectiva Económica*, 9-11.

Villarreal, A. (2021). *Perspectiva*. Obtenido de La Salud del Sistema Financiero:

<https://perspectiva.ide.edu.ec/investiga/2021/01/20/la-salud-del-sistema-financiero-clavepara-la-recuperacion/>

4.5 ANEXOS

Anexo 1

Balances financieros históricos del BDP.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

BANCO DEL PACIFICO

AL 31 DE DICIEMBRE

(en miles de dólares)

CO DI GO	CUENTA	AÑOS HISTORICOS					
		2016	2017	2018	2019	2020	2021
	ACTIVO						
11	FONDOS DISPONIBLES	1.628.490,05	930.872,79	735.480,93	567.791,79	1.432.537,59	1.452.860,87
1101	Caja	221.126,36	248.914,60	251.300,53	218.171,93	229.701	227.926
1102	Depósitos para encaje	1.184.639,54	525.475,95	299.980,15	261.365,32	1.038.485	1.131.118
1103	Bancos y otras instituciones financieras	123.603,90	92.531,66	53.648,43	62.694,47	99.402	50.827
1104	Efectos de cobro inmediato	29.171,61	24.539,44	28.065,84	20.781,45	23.255	21.123
1105	Remesas en tránsito	69.948,62	39.411,15	102.485,98	4.778,62	41.695	21.867
13	INVERSIONES	761.661,31	795.300,16	560.622,80	881.229,99	778.870,31	1.007.404,06
1303	Disponibles para la venta de entidades del sector privado	80.597,70	109.244,72	91.553,98	136.220,45	173.961	292.241

1304	Disponibles para la venta del Estado o de entidades del sector público	368.617,00	426.653,43	155.026,80	427.582,76	364.314	392.882
1305	Mantenidas hasta el vencimiento de entidades del sector privado	375,45	-	-	-	-	-
1306	Mantenidas hasta su vencimiento del Estado o de entidades del sector público	215.703,47	214.169,29	223.414,65	249.110,70	189.137	212.160
1307	De disponibilidad restringida	99.353,51	47.870,00	93.262,37	70.951,08	54.968	113.631
1399	(Provisión para inversiones)	-	-	-	-	-	-
		2.985,81	2.637,28	2.635,00	2.635,00	3.510	3.510
14	CARTERA DE CRÉDITOS	2.718.360,80	3.302.188,19	3.713.577,33	4.089.085,46	4.075.300,40	4.032.838,98
1401	Cartera de créditos comercial prioritario por vencer	735.638,94	812.649,50	877.154,24	835.573,42	386.551	858.056
1402	Cartera de créditos de consumo prioritario por vencer	1.073.000,74	1.318.211,33	1.453.811,26	1.693.445,59	1.785.172	1.866.812

1403	Cartera de crédito inmobiliario por vencer	272.153,77	332.822,48	448.153,32	507.247,49	491.016	465.697
1404	Cartera de créditos para la microempresa por vencer	91,21	983,62	5.198,79	17.727,57	11.309	5.120
1405	Cartera de crédito productivo por vencer	127.608,79	353.778,50	458.251,33	519.822,17	255.152	
	<u>Otras</u>	509.867,35	483.742,76	471.008,39	515.269,23	1.146.100,28	837.155,04
15	DEUDORES POR ACEPTACIONES	7.745,21	7.030,84	2.426,33	2.600,78	862,39	213,27
1501	Dentro del plazo	7.745,21	7.030,84	2.426,33	2.600,78	862	213
1502	Después del plazo	-	-	-	-	-	-
16	CUENTAS POR COBRAR	89.573,42	79.524,94	157.557,39	132.907,04	226.815,61	135.454,07
1602	Intereses por cobrar inversiones	1.471,22	1.477,26	864,26	2.479,84	2.532	3.052
1603	Intereses por cobrar de cartera de créditos	61.227,88	69.777,80	67.573,04	70.499,17	124.659	114.064

160 4	Otros intereses por cobrar	49,90	26,83	83,65	63,64	13	8
160 6	Rendimientos por cobrar de fideicomisos mercantiles	80,48	9,12	359,73	245,14	569	7
161 1	Anticipo para adquisición de acciones	7.500,80	0,80	43,40	0,80	1	1
161 2	Inversiones vencidas	199,79	130,36	128,51	128,51	0	0
161 4	Pagos por cuenta de clientes	1.800,36	1.873,85	2.707,43	3.252,90	12.770	14.082
161 5	Intereses reestructurados por cobrar	331,60	585,09	877,04	664,94	2.283	12.417
161 9	Cuentas por cobrar por cartera de vivienda vendida al fideicomiso de titularización	10.730,22	-	49.185,36	32.628,81	75.996	-
169 0	Cuentas por cobrar varias	21.716,70	22.134,25	51.858,93	35.693,94	43.350	37.751
169 9	(Provisión para cuentas por cobrar)	-	-	-	-	-	-
		15.535,53	16.490,41	16.123,96	12.750,65	35.357	45.927
17	BIENES REALIZABLES, ADJUDICADOS POR PAGO, DE ARRENDAMIENTO MERCANTIL Y NO UTILIZADOS POR LA INSTITUCIÓN	819,15	871,20	91,39	4.018,03	8.585,56	6.702,73
170 2	Bienes adjudicados por pago	8.050,63	3.534,81	3.326,51	7.162,11	11.932	12.238
170 6	Bienes no utilizados por la institución	8,18	7,90	7,75	7,59	7	11
179 9	(Provisión para bienes realizables, adjudicados por pago y recuperados)	-	-	-	-	-	-
		7.239,66	2.671,51	3.242,86	3.151,67	3.353	5.547
18	PROPIEDADES Y EQUIPO	106.906,73	107.441,18	116.639,59	126.680,05	126.921,32	137.117,91
180 1	Terrenos	25.551,62	26.785,83	26.717,81	26.717,81	26.718	29.853
180 2	Edificios	131.103,83	137.786,54	138.507,74	138.548,54	138.549	188.904
180 5	Muebles, enseres y equipos de oficina	10.427,59	10.447,56	10.115,97	15.852,45	15.929	15.599
180 6	Equipos de computación	23.355,13	19.020,28	29.522,85	37.274,70	43.630	40.847
180 7	Unidades de transporte	1.452,51	904,60	331,53	305,16	135	284
189 0	Otros	12.128,31	12.866,55	12.683,57	12.727,00	12.984	12.512
189 9	(Depreciación acumulada)	-	-	-	-	-	-
		97.112,25	100.370,17	101.239,88	104.745,60	111.024	150.881

19	OTROS ACTIVOS	200.025,91	228.704,58	247.192,11	277.824,02	301.559	277.291,98
1901	Inversiones en acciones y participaciones	39.540,27	27.910,40	28.067,33	28.932,10	31.322	30.991
1902	Derechos fiduciarios	103.678,43	129.268,25	118.267,20	112.118,16	146.365	130.592
1904	Gastos y pagos anticipados	23.742,30	30.586,50	55.387,24	71.640,65	82.713	67.869
1905	Gastos diferidos	15.489,31	13.186,55	18.912,17	25.726,87	23.092	34.882
1906	Materiales, mercaderías e insumos	1.241,86	1.297,80	1.102,05	3.237,99	3.293	3.200
1990	Otros	21.245,22	34.107,75	39.920,55	53.004,49	16.417	13.501
1999	(Provisión para otros activos irrecuperables)	-	-	-	-	-	-
		4.911,48	7.652,65	14.464,44	16.836,25	1.642	3.742
1	TOTAL ACTIVOS	5.513.582,57	5.451.933,88	5.533.587,88	6.082.137,15	6.951.452,28	7.049.883,86
	PASIVOS						
21	OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	4.232.320	4.165.845	3.988.925	4.453.094	5.151.492	5.471.714
2101	Depósitos a la vista	2.741.430,46	2.672.295,50	2.408.277,77	2.506.453,18	2.796.068	2.854.166
2103	Depósitos a plazo	1.033.927,99	1.016.851,38	1.137.227,16	1.525.871,78	1.979.020	2.289.702
2105	Depósitos restringidos	456.961,87	476.698,21	443.419,66	420.768,60	376.405	327.845
23	OBLIGACIONES INMEDIATAS	46.411	62.054	70.245	21.939	51.783	40.741
2301	Cheques de gerencia	1.593,05	1.512,53	939,54	1.067,86	843	658
2302	Giros, transferencias y cobranzas por pagar	6.678,62	5.016,48	9.094,77	4.109,64	12.380	14.530
2303	Recaudaciones para el sector público	38.128,17	55.513,74	60.199,70	16.750,25	38.549	25.541
2304	Valores en circulación y cupones por pagar	11,00	11,00	11,00	11,00	11	11
24	ACEPTACIONES EN CIRCULACIÓN	7.745	7.031	2.426	2.601	862	213

240 1	Dentro del plazo	7.745,21	7.030,84	2.426,33	2.600,78	862	213
25	CUENTAS POR PAGAR	178.200	202.716	244.859	248.639	221.167	192.399
250 1	Intereses por pagar	38.799,57	45.247,57	54.072,51	62.420,14	70.536	63.253
250 3	Obligaciones patronales	34.187,10	37.808,47	41.930,97	46.329,16	43.938	31.863
250 4	Retenciones	26.451,85	27.766,53	32.242,03	29.352,72	27.614	29.460

250 5	Contribuciones, impuestos y multas	15.950,71	24.533,71	37.254,00	35.033,34	10.883	3.664
250 6	Proveedores	1.179,79	1.201,32	630,83	995,67	580	598
251 0	Cuentas por pagar a establecimientos afiliados	29.218,92	37.466,88	40.417,35	43.353,82	35.291	39.443
251 1	Provisiones para aceptaciones bancarias y operaciones contingentes	3.274,93	3.615,05	10.554,83	4.291,92	4.219	3.613
259 0	Cuentas por pagar varias	29.136,71	25.076,79	27.756,95	26.862,42	28.106	20.505
26	OBLIGACIONES FINANCIERAS	408.009	350.850	492.612	535.166	691.362	485.807
260 2	Obligaciones con instituciones financieras del país	2.083,33	1.458,33	61.041,67	49.791,67	70.479	64.348
260 3	Obligaciones con instituciones financieras del exterior	255.000,00	232.352,94	332.823,53	424.000,00	535.008	377.521
260 5	Obligaciones con entidades del grupo financiero en el exterior	4.485,00	2.885,00	-	-	-	-
260 6	Obligaciones con entidades financieras del sector público	126.440,36	89.153,80	63.965,38	46.373,92	29.375	11.938
260 7	Obligaciones con organismos multilaterales	20.000,00	25.000,00	34.780,96	15.000,00	56.500	32.000
27	VALORES EN CIRCULACIÓN	10.298,13	100,22	-	-	-	-
270 2	Obligaciones	10.320,58	100,00	-	-	-	-
279 0	Prima o descuento en colocación de valores en circulación	-22,45	0,22	-	-	-	-
29	OTROS PASIVOS	39.908	35.466	44.831	53.383	40.837	40.092
290 1	Ingresos recibidos por anticipado	6.648,77	7.682,78	8.179,87	8.833,83	5.673	1.028
299 0	Otros		27.783,43	36.651,38	44.549,41		

		33.258,94				35.164	39.063
2	TOTAL PASIVOS	4.922.890	4.824.063	4.843.898	5.314.821	6.157.504	6.230.965
	PATRIMONIO						
31	CAPITAL SOCIAL	380.572	380.572	406.572	474.262	559.521	582.480
310 1	Capital pagado	380.571,6 4	380.571,6 4	406.571,6 4	474.262,0 2	559.521	582.480
33	RESERVAS	114.690	118.690	125.713	135.741	145.770	148.771
330 1	Legales	114.688,7 7	118.689,2 3	125.712,1 9	135.740,3 9	145.769	148.770
330 3	Especiales	0,83	0,83	0,83	0,83	1	1
35	SUPERÁVIT POR VALUACIONES	51.363	52.777	49.219	47.620	47.722	69.445
350 1	Superávit por valuación de propiedades, equipo y otros	42.844,65	42.969,54	41.347,11	39.914,71	38.482	59.477
350 2	Superávit por valuación de inversiones en acciones	8.488,42	8.939,36	7.418,03	7.348,39	9.080	8.992
350 4	Valuación de inversiones en instrumentos financieros	29,46	867,81	454,29	356,74	159	977
36	RESULTADOS	44.068	75.833	108.186	109.693	40.936	18.223
360 1	Utilidades o excedentes acumuladas	4.063,74	5.603,36	7.903,56	9.405,60	10.924	12.499
360 3	Utilidad o excedente del ejercicio	40.004,56	70.229,60	100.282,0 5	100.287,3 5	30.012	5.723
3	TOTAL PATRIMONIO	590.692	627.871	689.690	767.316	793.949	818.918,9 8
	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5.513.583	5.451.934	5.533.588	6.082.137	6.951.452	7.049.884

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

BANCO DEL PACIFICO

AL 31 DE DICIEMBRE

(en miles de dólares)

CODIGO	CUENTA	AÑOS HISTORICOS					
		2.016	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021
5	TOTAL INGRESOS	515.090,32	559.660,24	642.981,68	729.655,79	693.905,73	743.180,08
51	INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	304.974,24	324.982,16	379.214,09	439.218,41	471.201,10	472.634,66
5101	Depósitos	129,73	408,56	692,36	970,10	271,90	42,73
5103	Intereses y descuentos de inversiones en títulos valores	7.108,46	7.895,40	8.069,90	13.639,64	15.160,85	19.708,69
5104	Intereses y descuentos de cartera de créditos	297.272,54	316.438,73	370.211,57	424.180,96	455.606,40	452.854,42
5190	Otros intereses y descuentos	463,50	239,48	240,26	427,71	161,96	28,82
41	INTERESES CAUSADOS	116.343,92	95.118,72	113.219,87	148.253,77	196.470,43	192.722,03
4101	Obligaciones con el público	88.361,00	68.345,86	83.211,15	109.104,69	142.536,34	153.759,30
4103	Obligaciones financieras	27.004,56	25.770,61	29.633,60	39.149,07	53.934,10	38.962,73
4104	Valores en circulación y obligaciones convertibles en acciones	664,53	262,07	1,86	-	-	-
4105	Otros intereses	313,83	740,17	373,26	0,01	-	-
	MARGEN NETO INTERESES	188.630,31	229.863,44	265.994,22	290.964,63	274.730,67	279.912,63
52	COMISIONES GANADAS	58.817,97	64.618,24	66.934,07	51.323,52	34.201,52	47.042,78
5203	Avales	16,02	-	19,88	1,52	95,64	34,16
5204	Fianzas	3.660,86	2.665,36	2.894,10	3.173,23	2.954,12	4.214,38
5205	Cartas de Crédito	1.532,18	1.773,65	1.864,81	1.465,15	1.211,94	1.055,25
5290	Otras	53.608,91	60.179,24	62.155,28	46.683,62	29.939,81	41.738,98
54	INGRESOS POR SERVICIOS	66.474,24	74.973,90	90.234,38	118.466,04	95.613,21	110.369,41
5404	Manejo y cobranzas	53,90	-	-	-	-	-
5406	Servicios Financieros con cargo máximo	-	-	54.841,62	74.649,38	65.521,61	76.238,51

5407	Servicios Financieros con cargo diferenciado			35.392,76	43.816,65	30.091,60	34.130,90
5490	Otros servicios	66.420,34	74.973,90	-	-	-	-
42	COMISIONES CAUSADAS	25.077,64	29.531,06	36.852,95	41.571,19	36.147,70	43.957,66
4201	Obligaciones financieras	1.093,75	1.292,38	1.563,02	5.174,96	2.882,07	2.661,71
4205	Servicios fiduciarios	45,48	23,85	17,52	23,69	36,55	26,56
4290	Varias	23.938,41	28.214,82	35.272,41	36.372,54	33.229,08	41.269,39
53	UTILIDADES FINANCIERAS	13.396,20	12.412,65	14.666,68	15.223,23	13.897,37	8.709,87
5301	Ganancia en cambio	1.826,65	1.619,23	1.731,36	1.936,23	1.611,33	1.485,43
5302	En valuación de inversiones	5.188,59	4.531,24	3.151,58	2.785,21	3.687,70	3.595,88
5303	En venta de activos productivos	3.174,06	2.261,23	1.759,02	1.971,43	2.006,34	2.273,41
5304	Rendimientos por fideicomiso mercantil	3.125,15	3.968,09	8.020,28	8.530,36	6.592,00	1.355,15
5305	Arrendamiento financiero	81,74	32,86	4,44	-	-	-
43	PÉRDIDAS FINANCIERAS	1.508,05	1.056,38	2.082,42	1.100,24	875,34	919,86
4301	Pérdida en cambio	631,67	728,86	744,71	853,12	514,80	430,41
4302	En valuación de inversiones	341,67	82,38	167,26	144,92	227,75	397,84
4303	En venta de activos productivos	524,63	187,41	104,60	102,14	132,69	91,56
4304	Pérdidas por fideicomiso mercantil	10,07	57,72	1.065,85	0,05	0,10	0,05
	MARGEN BRUTO FINANCIERO	300.733,03	351.280,80	398.893,99	433.306,00	381.419,73	401.157,17
44	PROVISIONES	90.292,00	93.165,78	94.833,16	99.063,79	133.360,98	185.912,08
4401	Inversiones	115,85	4,67	-	-	875,00	0,05
4402	Cartera de créditos	85.035,41	86.064,20	81.856,49	90.378,11	115.351,87	165.655,65
4403	Cuentas por cobrar	1.303,14	2.515,51	1.816,00	1.628,63	9.290,54	15.164,76
4404	Bienes realizables, adjudicados por pago y de arrendamiento mercantil	270,45	152,98	673,21	76,89	221,89	2.353,85

4405	Otros activos	2.711,96	3.292,41	7.528,23	6.450,00	7.065,04	2.491,96
4406	Operaciones contingentes	855,18	1.136,01	2.959,23	530,16	556,64	245,82
	MARGEN NETO FINANCIERO	210.441,03	258.115,02	304.060,83	334.242,20	248.058,76	215.245,08
45	GASTOS DE OPERACIÓN	218.868,76	239.594,33	255.801,32	292.828,76	275.315,55	290.064,72
4501	Gastos de personal	80.701,24	83.299,61	93.462,09	104.713,26	89.416,12	98.595,06
4502	Honorarios	6.067,99	6.496,58	5.844,32	6.591,46	9.608,76	8.752,76
4503	Servicios varios	53.510,79	66.077,68	69.912,54	86.064,21	70.530,58	64.840,58
4504	Impuestos, contribuciones y multas	44.312,56	41.446,74	41.484,33	42.564,93	47.575,16	52.339,27
4505	Depreciaciones	11.444,04	12.848,59	10.616,68	11.829,20	12.214,75	13.564,00
4506	Amortizaciones	5.737,22	6.434,23	9.559,93	10.640,71	12.512,35	14.406,45
4507	Otros gastos	17.094,92	22.990,91	24.921,43	30.424,99	33.457,83	37.566,61
55	OTROS INGRESOS OPERACIONALES	1.483,11	16.409,98	17.432,55	19.069,91	13.438,59	12.826,09
5501	Utilidades en acciones y participaciones	1.118,50	850,63	1.092,20	6.835,12	1.623,31	890,25
5590	Otros	364,61	15.559,35	16.340,35	12.234,79	11.815,28	11.935,84
46	OTRAS PÉRDIDAS OPERACIONALES	3.969,89	4.202,21	1.282,05	1.608,96	719,61	4.727,55
4601	Pérdida en acciones y participaciones	2.822,66	1.523,01	478,42	335,19	85,29	69,78
4602	Pérdida en venta de bienes realizables y recuperados	10,08	2.227,00	3,86	-	-	23,12
4690	Otras	1.137,16	452,20	799,76	1.273,78	634,32	4.634,65
	MARGEN OPERACIONAL	-	30.728,46	64.410,01	58.874,40	14.537,81	66.721,09
56	OTROS INGRESOS	69.944,56	66.263,31	74.499,91	86.354,69	65.553,94	91.597,27
5601	Utilidad en venta de bienes	250,65	52,32	890,91	407,63	84,52	257,14

5603	Arrendamientos	518,87	96,36	140,44	82,29	63,60	170,17
5604	Recuperaciones de activos financieros	42.996,03	54.073,11	58.015,39	76.476,43	51.517,49	71.186,06
5690	Otros	26.179,00	12.041,51	15.453,18	9.388,34	13.888,33	19.983,89
47	OTROS GASTOS Y PÉRDIDAS	4.675,49	5.135,18	7.230,59	11.486,60	10.372,09	12.344,61
4701	Pérdida en venta de bienes	-	-	-	-	-	0,04
4703	Intereses y comisiones devengados en ejercicios anteriores	862,01	797,52	1.525,77	1.861,71	2.489,84	1.674,58
4790	Otros	3.813,48	4.337,65	5.704,82	9.624,89	7.882,25	10.669,99
	GANANCIA O (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	54.354,56	91.856,59	131.679,33	133.742,48	40.644,03	12.531,57
48	IMPUESTOS Y PARTICIPACION A EMPLEADOS	14.350,00	21.627,00	31.397,29	33.455,13	10.632,15	6.808,39
	GANANCIA O (PERDIDA) DEL EJERCICIO	40.004,56	70.229,60	100.282,05	100.287,35	30.011,89	5.723,17

Anexo 2

Pesos históricos de los balances financieros del BDP.

BANCO DEL PACIFICO						
% de peso en cada año histórico de provisiones en inversiones						Prom edio
						0,38
0,39% 0,33% 0,47% 0,30% 0,45% 0,35%						%
inversiones						
764.647,12 797.937,44 563.257,80 883.864,99 782.380,31 1.010.914,10						
provisiones para inv.						
2.985,81 2.637,28 2.635,00 2.635,00 3.510,00 3.510,05						
% de peso en cada año histórico de Depreciación acumulada en prop. Y equipos						Prom edio
						47,78
48% 48% 46% 45% 47% 52%						%
prop. planta y e.						
						85

204.018,98	207.811,35	217.879,47	231.425,65	237.944,86	287.998,51
depreciación acum.					
97.112,25	100.370,17	101.239,88	104.745,60	111.023,54	150.880,61

% de peso en cada año histórico de provisiones para otros activos irrecuperables						Prom edio
						3,12
	2%	3%	6%	6%	1%	1%
						%

otros activos					
204.937,38	236.357,24	261.656,54	294.660,27	303.201,09	281.033,90
provisiones otros act.					
4.911,48	7.652,65	14.464,44	16.836,25	1.642,00	3.741,92

% de peso de capital pagado con relación al patrimonio neto						Prom edio
						64,57
	64%	61%	59%	62%	70%	71%
						%

Patrimonio neto

590.692,07	627.871,37	689.689,70	767.316,04	793.948,68	818.918,98
capital pagado					
380.571,64	380.571,64	406.571,64	474.262,02	559.520,64	582.479,74

% de peso superavit por valuación de propiedades, equipo y otros con propiedades y equipo						Prom edio
						36,79
	40%	40%	35%	32%	30%	43%
						%

Propiedades y equipo

106.906,73	107.441,18	116.639,59	126.680,05	126.921,32	137.117,91
superávit por valuación de prop. Equipo y otros					
42.844,65	42.969,54	41.347,11	39.914,71	38.482,30	59.476,52

Anexo 3

Indicadores económicos del BDP y de la Banca.

	% de Remesas en el PIB (BCE)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio
Representación %	2,4%	2,72%	2,82%	3,01%	3,45%	3,45%	2,98%

BANCA DEL ECUADOR													
	Tasa activa efectiva referencial a diciembre						Variación relativa					PROM. O POSITIVO	
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	17_16	18_17	19_18	20_19	21_20		PROM.
Comercial prioritario	9,7%	9,43%	9,77%	9,88%	9,71%	9,71%	-2,48%	0,33%	0,11%	0,16%	0,00%	-0,44%	0,44%
De consumo prioritario	16,69%	16,48%	16,62%	16,69%	16,67%	16,22%	-0,21%	0,14%	0,07%	0,02%	0,45%	-0,09%	0,09%
Inmobiliario	10,86%	10,52%	10,02%	10,17%	10,15%	9,84%	-0,34%	0,50%	0,15%	0,02%	0,31%	-0,20%	0,20%
microcréditos	98,0%	24,38%	23,43%	22,10%	22,16%	20,22%	73,58%	0,95%	1,33%	0,06%	1,94%	15,55%	15,55%
Productivo. C.E. PYMES y Ag	9,8%	9,16%	9,96%	9,47%	9,55%	9,15%	-0,67%	0,81%	0,49%	0,08%	0,40%	-0,14%	0,14%
otras	9,76%	9,44%	9,52%	8,96%	8,89%	6,57%	-0,32%	0,07%	0,55%	0,07%	2,32%	-0,64%	0,64%

BANCA DEL ECUADOR													
	Tasa pasiva efectiva referencial a diciembre						Variación relativa					Promedio	
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	17_16	18_17	19_18	20_19	21_20		
Depósitos de ahorro	1,28%	1,14%	1,04%	1,11%	1,10%	0,79%	-10,94%	-0,10%	0,07%	-0,01%	-0,31%	-2,26%	
Depósitos a plazo		5,12%	4,95%	5,43%	6,17%	5,89%	5,91%	-0,17%	0,48%	0,74%	-0,28%	0,02%	0,16%

BANCO CENTRAL						
Liquidez Total (M2) millones USD						
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	abr-21
	46188,27	50790,78	53664,74	57967,69	63821,3	70075,4
Variación porcentual	2017-2016	2018-2017	2019-2018	2020-2019	2021-2020	Promedio
	9,96%	5,66%	8,02%	10,10%	9,80%	8,43%

Histórico

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB nominal	-1,20%	2,40%	1,30%	0,00%	-7,80%	3,80%
Inflación	1,73%	0,42%	-0,22%	0,27%	-0,34%	0,13%

Proyectado								
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	
PIB	1,80%	1,90%	2,00%	2,20%	2,30%	2,43%	2,57%	2,2%
PIB nominal	\$108.081.060.000,00	\$110.134.600.140,00	\$112.337.292.142,80	\$114.808.712.569,94	\$117.449.312.959,05	\$120.303.331.263,96	\$123.399.939.010,69	
Inflación	3,21%	2,38%	1,50%	1,30%	1,00%	1,00%	1,00%	1,6%

% de representación de la inversión del BDP en el PIB							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
PIB Anual (millones de \$)	99.937.700.000,00	104.295.860.000,00	107.562.010.000,00	108.108.010.000,00	98.808.010.000,00	106.170.000.000,00	
Inversión BP.	761.661.308,23	795.300.158,95	560.622.804,42	881.229.985,52	778.870.308,67	1.007.404.058,08	
representación %	0,76%	0,76%	0,52%	0,82%	0,79%	0,95%	0,8%

	Tasa de riesgo (a 31 de diciembre)						Variación relativa					Promedio
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	17_16	18_17	19_18	20_19	21_20	
Puntos	647	459	826	826	1.062	869	-29,06%	79,96%	0,00%	28,57%	-18,17%	12,26%

Anexo 4

Pesos históricos del activo fijo del BDP.

CALCULO DEL % DE PESO DEL A.F. N							
AÑO	A.F.N Año Actual	+	Depreciación Año Actual	-	A.F.N. Año Anterior	Activo Fijo Neto	Variación Absoluta

2016		+	17.181,26	-			
	106.906,73				82.753,22	41.334,77	
2017		+	19.282,82	-			
	107.441,18				106.906,73	19.817,27	-52%
2018		+	20.176,61	-			
	116.639,59				107.441,18	29.375,02	48%
2019		+	22.469,90	-			
	126.680,05				116.639,59	32.510,36	11%
2020		+	24.727,10	-			
	126.921,32				126.680,05	24.968,37	-23%
2021		+	27.970,45	-			
	137.117,91				126.921,32	38.167,04	53%
						7,30%	PROM
						.	

Anexo 5

Proyección completa del estado de situación financiero del BDP.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

BANCO DEL PACIFICO
AL 31 DE DICIEMBRE
(en miles de dólares)

C.	CUENTA	IF	C.pro medio	PROYECCIÓN						
				2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	ACTIVO									
11	FONDOS DISPONIBLES			1.561.127,17	1.679.160,94	1.807.709,91	1.947.588,70	2.099.683,91	2.264.959,81	2.444.464,42
11 01	Caja	M2	8%	247.151,44	267.998,30	290.603,55	315.115,53	341.695,06	370.516,53	401.769,04
11 02	Depósitos para encaje	M2	8%	1.224.682,28	1.325.985,68	1.435.668,70	1.554.424,49	1.683.003,53	1.822.218,39	1.972.948,84
11 03	Bancos y otras instituciones financieras	Pro med.	-8%	46.698,24	42.904,90	39.419,70	36.217,60	33.275,61	30.572,60	28.089,16
11 04	Efectos de cobro inmediato	Pro med.	-5%	20.077,86	19.084,80	18.140,85	17.243,60	16.390,72	15.580,03	14.809,43
11 05	Remesas en tránsito	R	3%	22.517,34	23.187,26	23.877,11	24.587,48	25.318,99	26.072,26	26.847,94

13	INVERSIONES			1.013.998,04	1.020.979,20	1.028.011,83	1.035.096,32	1.042.233,05	1.049.422,43	1.056.664,84
1303	Disponibles para la venta de entidades del sector privado	R% PIB	1%	294.171,89	296.115,08	298.071,11	300.040,06	302.022,02	304.017,07	306.025,30

1304	Disponibles para la venta del Estado o de entidades del sector público	R% PIB	1%	396.053,52	399.250,68	402.473,65	405.722,64	408.997,85	412.299,50	415.627,81
1305	Mantenidas hasta el vencimiento de entidades del sector privado	R% PIB	1%	-	-	-	-	-	-	-
1306	Mantenidas hasta su vencimiento del Estado o de entidades del sector público	R% PIB	1%	213.786,07	215.424,49	217.075,46	218.739,08	220.415,45	222.104,67	223.806,83
1307	De disponibilidad restringida	R% PIB	0%	113.859,17	114.088,23	114.317,76	114.547,74	114.778,19	115.009,10	115.240,47
1399	(Provisión para inversiones)	Peso Pr	0%	3.872,62	3.899,28	3.926,14	3.953,20	3.980,45	4.007,91	4.035,57
14	CARTERA DE CRÉDITOS			5.028.882,69	5.157.905,21	5.290.415,91	5.426.534,75	5.566.389,95	5.710.119,19	5.857.870,86
1401	Cartera de créditos comercial prioritario por vencer	T.I + PIB	3%	880.514,03	903.560,37	927.209,92	951.478,46	976.382,21	1.001.937,78	1.028.162,23
1402	Cartera de créditos de consumo prioritario por vencer	T.I + PIB	2%	1.909.117,07	1.952.381,33	1.996.626,04	2.041.873,41	2.088.146,19	2.135.467,59	2.183.861,38
1403	Cartera de crédito inmobiliario por vencer	T.I + PIB	2%	519.301,39	531.641,74	544.275,34	557.209,15	570.450,31	584.006,13	597.884,07
1404	Cartera de créditos para la microempresa por vencer	T.I + PIB	18%	6.120,02	7.204,48	8.481,12	9.983,97	11.753,13	13.835,79	16.287,49
1405	Cartera de crédito productivo por vencer	T.I + PIB	3%	535.538,67	551.730,35	568.411,57	585.597,14	603.302,31	621.542,78	640.334,74

	Otras	T.I + PIB	3%	1.178.291,52	1.211.386,94	1.245.411,94	1.280.392,61	1.316.355,81	1.353.329,13	1.391.340,94
15	DEUDORES POR ACEPTACIONES			218,00	222,83	227,77	232,81	237,97	243,25	248,64
1501	Dentro del plazo	PIB	2%	218,00	222,83	227,77	232,81	237,97	243,25	248,64
1502	Después del plazo			-	-	-	-	-	-	-
16	CUENTAS POR COBRAR			217.987,81	145.682,08	201.806,20	158.042,40	216.607,34	173.349,80	215.819,67

1602	Intereses por cobrar inversiones	PIB	2%	3.118,01	3.185,73	3.254,91	3.325,60	3.397,82	3.471,62	3.547,01
1603	Intereses por cobrar de cartera de créditos	PIB	2%	116.541,28	119.072,85	121.659,41	124.302,15	127.002,30	129.761,11	132.579,85
1604	Otros intereses por cobrar	PIB	4%	7,98	8,27	8,57	8,89	9,21	9,55	9,90
1606	Rendimientos por cobrar de fideicomisos mercantiles	-1	-281%	13,33	24,12	43,63	78,94	142,81	258,38	467,45
1611	Anticipo para adquisición de acciones	PIB	2%	0,82	0,83	0,85	0,87	0,89	0,91	0,93
1612	Inversiones vencidas	PIB	2%	0,14	0,15	0,15	0,15	0,15	0,16	0,16
1614	Pagos por cuenta de clientes	PIB	2%	14.390,45	14.706,17	15.028,82	15.358,55	15.695,52	16.039,87	16.391,78
1615	Intereses reestructurados por cobrar	-1	18%	14.622,10	17.218,40	20.275,69	23.875,83	28.115,20	33.107,33	38.985,84
1619	Cuentas por cobrar por cartera de vivienda vendida al fideicomiso de titularización	PIB	2%	77.646,99	-	50.253,66	-	51.345,17	-	33.337,51
1690	Cuentas por cobrar varias	PIB	2%	38.572,20	39.411,71	40.269,49	41.145,93	42.041,46	42.956,47	43.891,40
1699	(Provisión para cuentas por cobrar)	PIB	2%	46.925,50	47.946,14	48.988,98	50.054,51	51.143,21	52.255,59	53.392,16

17	BIENES REALIZABLES, ADJUDICADOS POR PAGO, DE ARRENDAMIENTO MERCANTIL Y NO UTILIZADOS POR LA INSTITUCIÓN			6.722,24	6.725,50	6.710,66	6.675,65	6.618,27	6.536,10	6.426,50
1702	Bienes adjudicados por pago	PIB	4%	12.679,95	13.137,41	13.611,37	14.102,44	14.611,22	15.138,36	15.684,52
1706	Bienes no utilizados por la institución	PIB	10%	12,24	13,48	14,85	16,36	18,03	19,86	21,88
1799	(Provisión para bienes realizables, adjudicados)	PIB	8%	-	-	-	-	-	-	-
				5.969,95	6.425,39	6.915,57	7.443,15	8.010,98	8.622,12	9.279,89

	por pago y recuperados)									
18	PROPIEDADES Y EQUIPO			153.133,37	155.944,72	158.832,39	161.799,20	164.848,06	167.982,02	171.204,26
1801	Terrenos		2%	30.527,81	31.218,31	31.924,42	32.646,50	33.384,92	34.140,04	34.912,23
1802	Edificios		1%	191.038,53	193.197,32	195.380,51	197.588,36	199.821,17	202.079,20	204.362,76
1805	Muebles, enseres y equipos de oficina		5%	16.445,20	17.337,65	18.278,53	19.270,48	20.316,25	21.418,78	22.581,14
1806	Equipos de computación		4%	42.347,47	43.903,11	45.515,90	47.187,94	48.921,39	50.718,53	52.581,68
1807	Unidades de transporte		0%	284,75	285,42	286,08	286,75	287,42	288,09	288,77
1890	Otros		1%	12.597,26	12.682,77	12.768,86	12.855,53	12.942,79	13.030,64	13.119,09
1899	(Depreciación acumulada)	Peso .Pr	48%	-	-	-	-	-	-	-
				140.107,66	142.679,86	145.321,91	148.036,36	150.825,88	153.693,26	156.641,41
19	OTROS ACTIVOS			279.870,84	596.373,78	672.433,22	913.557,89	1.129.300,62	1.318.216,96	1.464.479,60
1901	Inversiones en acciones y participaciones	Infla c.	-5%	29.335,74	27.769,08	26.286,10	24.882,30	23.553,48	22.295,62	21.104,94
1902	Derechos fiduciarios	Infla c.	5%							177.968,44

				136.495,96	142.667,05	149.117,13	155.858,83	162.905,32	170.270,39	
1904	Gastos y pagos anticipados	Infla c.	4%	70.410,08	73.046,03	75.780,65	78.617,65	81.560,86	84.614,25	87.781,95
1905	Gastos diferidos	Infla c.	2%	35.591,67	36.316,08	37.055,23	37.809,43	38.578,97	39.364,18	40.165,38
1906	Materiales, mercaderías e insumos	Infla c.	-2%	3.147,47	3.096,25	3.045,87	2.996,31	2.947,56	2.899,60	2.852,42
1990	Otros	Infla c.	3%	13.917,59	332.716,27	402.838,64	642.861,63	856.181,81	1.041.294,09	1.181.845,58
1999	(Provisión para otros activos irrecuperables)	Peso Pr.	3%	- 9.027,68	- 19.236,98	- 21.690,40	- 29.468,26	- 36.427,38	- 42.521,18	- 47.239,11
1	TOTAL ACTIVOS			8.261.940,16	8.762.994,25	9.166.147,90	9.649.527,74	10.225.919,19	10.690.829,55	11.217.178,78
	PASIVOS									
21	OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO			5.674.676,39	5.895.529,11	6.135.569,38	6.396.215,84	6.679.017,52	6.985.664,11	7.317.997,27
2101	Depósitos a la vista		1%	2.884.463,06	2.915.081,77	2.946.025,51	2.977.297,71	3.008.901,87	3.040.841,51	3.073.120,19
2103	Depósitos a plazo	M2	8%	2.482.835,08	2.692.258,49	2.919.346,45	3.165.588,94	3.432.601,61	3.722.136,40	4.036.093,02
2105	Depósitos restringidos		-6%	307.378,26	288.188,85	270.197,43	253.329,20	237.514,04	222.686,21	208.784,07
23	OBLIGACIONES			45.973,68	51.946,13	58.766,04	66.557,21	75.525,86	85.704,62	97.350,13

	INMEDIATAS									
2301	Cheques de gerencia	M2	-6%	618,70	581,48	546,51	513,64	546,51	513,64	482,74
2302	Giros, transferencias y cobranzas por pagar		9%	15.805,02	17.191,35	18.699,28	20.339,48	22.123,55	24.064,11	26.174,88
2303	Recaudaciones para el sector público		16%	29.538,96	34.162,29	39.509,25	45.693,09	52.844,80	61.115,87	70.681,50
2304	Valores en circulación y cupones por pagar		0%	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00

24	ACEPTACIONES EN CIRCULACIÓN			703,39	573,69	467,92	381,64	311,27	253,88	207,07
24 01	Dentro del plazo	M2	-18%	703,39	573,69	467,92	381,64	311,27	253,88	207,07
25	CUENTAS POR PAGAR			196.979,70	201.237,36	205.863,66	210.872,87	216.280,76	222.104,68	228.363,66
25 01	Intereses por pagar	M2	2%	64.779,02	66.341,84	67.942,37	69.581,52	71.260,21	72.979,39	74.740,06
25 03	Obligaciones patronales		0%	31.820,60	31.778,69	31.736,85	31.695,06	31.653,32	31.611,64	31.570,02
25 04	Retenciones		3%	30.219,79	30.998,84	31.797,97	32.617,70	33.458,56	34.321,10	35.205,87
25 05	Contribuciones, impuestos y multas	T.R	5%	3.852,90	4.051,17	4.259,63	4.478,83	4.709,30	4.951,64	5.206,44
25 06	Proveedores		-5%	566,60	536,63	508,24	481,36	455,90	431,78	408,94
25 10	Cuentas por pagar a establecimientos afiliados		7%	42.324,73	45.417,41	48.736,06	52.297,21	56.118,58	60.219,17	64.619,39
25 11	Provisiones para aceptaciones bancarias y operaciones contingentes	M2	-5%	4.095,78	3.908,60	3.729,97	3.559,51	3.396,84	3.241,61	3.093,46
25 90	Cuentas por pagar varias		-6%	19.320,27	18.204,18	17.152,56	16.161,68	15.228,05	14.348,36	13.519,48
26	OBLIGACIONES FINANCIERAS			515.007,55	540.387,70	568.008,47	597.847,95	629.923,16	664.282,69	701.001,36
26 02	Obligaciones con instituciones financieras del país	-1	2%	71.630,44	72.800,29	73.989,25	75.197,62	76.425,73	77.673,90	78.942,45
26 03	Obligaciones con instituciones financieras del exterior		6%	401.922,29	427.900,75	455.558,34	485.003,60	516.352,07	549.726,76	585.258,64
26 05	Obligaciones con entidades del		-68%	-	-	-	-	-	-	-

	grupo financiero en el exterior									
--	---------------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

26 06	Obligaciones con entidades financieras del sector público		-24%	9.027,71	6.826,74	5.162,37	3.903,77	2.952,02	2.232,31	1.688,07
26 07	Obligaciones con organismos multilaterales		1%	32.427,11	32.859,92	33.298,51	33.742,96	34.193,33	34.649,72	35.112,20
27	VALORES EN CIRCULACIÓN			-	-	-	-	-	-	-
27 02	Obligaciones		0%	-	-	-	-	-	-	-
27 90	Prima o descuento en colocación de valores en circulación		0%	-	-	-	-	-	-	-
29	OTROS PASIVOS			1.378.680,80	1.498.433,65	1.628.592,63	1.770.062,26	1.923.825,71	2.090.951,60	2.272.601,49
29 01	Ingresos recibidos por anticipado		6%	6.013,96	6.375,00	6.757,72	7.163,41	7.593,45	8.049,32	8.532,55
29 90	Otros		9%	1.372.666,84	1.492.058,65	1.621.834,91	1.762.898,85	1.916.232,25	2.082.902,28	2.264.068,94
2	TOTAL PASIVOS			7.812.021,51	8.188.107,64	8.597.268,10	9.041.937,77	9.524.884,27	10.048.961,59	10.617.520,98
	PATRIMONIO									
31	CAPITAL SOCIAL			176.522,66	225.773,23	223.296,34	238.470,65	275.258,81	251.695,48	234.745,34
31 01	Capital pagado	Peso .Pr	65%	176.522,66	225.773,23	223.296,34	238.470,65	275.258,81	251.695,48	234.745,34
33	RESERVAS			156.753,97	165.165,14	174.027,64	183.365,69	193.204,81	203.571,89	214.495,24
33 01	Legales		5%	156.753,14	165.164,31	174.026,81	183.364,86	193.203,98	203.571,05	214.494,41
33 03	Especiales		0%	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83
35	SUPERÁVIT POR VALUACIONES			65.403,76	66.566,79	67.970,44	68.936,22	70.183,44	71.733,41	73.426,25

35 01	Superávit por valuación de propiedades, equipo y otros	Peso .Pr	37%	56.333,45	57.367,67	58.429,96	59.521,37	60.642,96	61.795,85	62.981,22
35 02	Superávit por valuación de inversiones en acciones		0%	8.992,24	8.992,24	8.992,24	8.992,24	8.992,24	8.992,24	8.992,24
35 04	Valuación de inversiones en instrumentos financieros	-1	165%	78,07	206,89	548,24	422,61	548,24	945,32	1.452,80
36	RESULTADOS			51.238,25	117.381,44	103.585,38	116.817,40	162.387,86	114.867,19	76.990,97
36 01	Utilidades o excedentes acumuladas			3.795,43	8.694,92	7.672,99	8.653,14	12.028,73	8.508,68	5.703,03
36 03	Utilidad o excedente del ejercicio			47.442,82	108.686,52	95.912,39	108.164,26	150.359,13	106.358,51	71.287,94
3	TOTAL PATRIMONIO			449.918,65	574.886,61	568.879,80	607.589,96	701.034,92	641.867,96	599.657,81
	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO			8.261.940,16	8.762.994,25	9.166.147,90	9.649.527,74	10.225.919,19	10.690.829,55	11.217.178,79

Anexo 6

Cálculo de los pesos de las cuentas históricas del E.P.G con su balance para su proyección (en miles de dólares).

CALCULO DE LOS PESOS DE LAS CUENTAS HISTORICAS DEL PYG CON EL BALANCE HISTORICO PARA SU PROYECCIÓN (en miles de dólares)

							Variación relativa					Variación relativa (pronostico)						
peso de intereses y descuentos ganados en oblig. con el público							17_16	18_17	19_18	20_19	21_20	22_21	23_22	24_23	25_24	26_25	27_26	28_27
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	7,2%	7,8%	9,5%	9,9%	9,1%	8,6%	0,6%	1,7%	0,4%	-0,7%	-0,5%	-1,1%	2,0%	-0,9%	0,4%	0,6%	-0,8%	-0,9%
I. y D ganados	304.974	324.982	379.214	439.218	471.201	472.635	peso de intereses y descuentos ganados en obligaciones con el público (proyectado)											
O. con el P.	4.232.320	4.165.845	3.988.925	4.453.094	5.151.492	5.471.714	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028					
							7,5%	9,5%	8,7%	9,1%	9,7%	8,9%	8,0%					

							Variación relativa					Variación relativa (pronostico)						
peso de intereses causados en oblig con el público							17_16	18_17	19_18	20_19	21_20	22_21	23_22	24_23	25_24	26_25	27_26	28_27
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	2,7%	2,3%	2,8%	3,3%	3,8%	3,5%	-0,5%	0,6%	0,5%	0,5%	-0,3%	0,2%	0,1%	-0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	-0,1%
I. causados	116.344	95.119	113.220	148.254	196.470	192.722	peso de intereses causados en obligaciones con el público (proyectado)											
O. con el P.	4.232.320	4.165.845	3.988.925	4.453.094	5.151.492	5.471.714	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028					
							3,8%	3,9%	3,8%	3,9%	4,1%	4,2%	4,0%					

							Variación relativa					Variación relativa (pronostico)						
peso de comisiones ganadas en cartera de credito							17_16	18_17	19_18	20_19	21_20	22_21	23_22	24_23	25_24	26_25	27_26	28_27
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	2,2%	2,0%	1,8%	1,3%	0,8%	1,2%	-0,2%	-0,2%	-0,5%	-0,4%	0,3%	0,0%	0,2%	0,4%	0,6%	0,6%	0,8%	0,9%
C. ganadas	58.818	64.618	66.934	51.324	34.202	47.043	peso de comisiones ganadas en cartera de credito (proyectado)											
C. de Crédito	2.718.361	3.302.188	3.713.577	4.089.085	4.075.300	4.032.839	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028					
							1,1%	1,3%	1,7%	2,3%	2,8%	3,7%	4,6%					

							Variación relativa					Variación relativa (pronostico)						
peso de comisiones causadas en oblig. con el público							17_16	18_17	19_18	20_19	21_20	22_21	23_22	24_23	25_24	26_25	27_26	28_27
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	0,6%	0,7%	0,9%	0,9%	0,7%	0,8%	0,1%	0,2%	0,0%	-0,2%	0,1%	-0,1%	0,2%	0,1%	0,2%	0,3%	0,4%	0,4%
C. causadas	25.078	29.531	36.853	41.571	36.148	43.958	peso de comisiones causadas en obligaciones con el público (proyectado)											
O. con el P.	4.232.320	4.165.845	3.988.925	4.453.094	5.151.492	5.471.714	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028					
							0,7%	0,9%	1,0%	1,2%	1,5%	1,8%	2,2%					

							Variación relativa					Variación relativa (pronostico)						
peso de provisiones en total de activos							17_16	18_17	19_18	20_19	21_20	22_21	23_22	24_23	25_24	26_25	27_26	28_27
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	1,6%	1,7%	1,7%	1,6%	1,9%	2,6%	0,07%	0,00%	-0,09%	0,29%	0,72%	-0,7%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	0,4%	0,3%
provisiones	90.292	93.166	94.833	99.064	133.361	185.912	peso de provisiones en total de activos											
total activos	5.513.583	5.451.934	5.533.588	6.082.137	6.951.452	7.049.884	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028					
							2,0%	2,1%	2,2%	2,4%	2,4%	2,7%	3,0%					

Anexo 7

Proyección completa del estado de resultados del BDP.

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

BANCO DEL PACIFICO
AL 31 DE DICIEMBRE
(EN MILES DE DÓLARES)

C.	CUENTA	P. del peso histó.	PROYECCIÓN						
			2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
5	TOTAL INGRESOS		726.993,36	866.175,63	891.318,41	983.369,29	1.108.481,22	1.161.418,87	1.211.693,91
51	INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	P. proye c.	427.585,50	562.016,05	531.265,01	580.476,43	646.861,34	623.294,23	584.624,11
5101	Depósitos								
5103	Intereses y descuentos de inversiones en títulos valores								
5104	Intereses y descuentos de cartera de créditos								
5190	Otros intereses y descuentos								
41	INTERESES CAUSADOS	P. proye c.	213.369,30	229.322,12	233.724,53	251.109,90	273.692,98	291.259,85	296.138,38
4101	Obligaciones con el público					-	-	-	-
4103	Obligaciones financieras								
4104	Valores en circulación y obligaciones convertibles en acciones								
4105	Otros intereses								
	MARGEN NETO INTERESES		214.216,20	332.693,93	297.540,48	329.366,52	373.168,37	332.034,38	288.485,73
52	COMISIONES GANADAS	P. proye c.	56.519,24	66.369,58	91.084,91	123.518,45	158.263,24	209.092,24	269.603,65
5203	Avales								
5204	Fianzas								

5205	Cartas de Crédito								
5290	Otras								
54	INGRESOS POR SERVICIOS		121.268,60	104.995,22	119.767,87	120.465,86	132.484,42	146.033,85	161.317,95

5404	Manejo y cobranzas		-	-	-	-	-	-	-
5406	Servicios Financieros con cargo máximo	0,13	86.466,38	74.311,75	84.281,13	84.281,13	95.587,97	108.411,70	122.955,80
5407	Servicios Financieros con cargo diferenciado	0,02	34.802,22	30.683,47	35.486,74	36.184,73	36.896,44	37.622,16	38.362,15
5490	Otros servicios	-	-	-	-	-	-	-	-
42	COMISIONES CAUSADAS	P. proye c.	39.873,87	51.038,79	60.464,39	78.368,60	98.778,18	129.213,59	164.209,35
4201	Obligaciones financieras								
4205	Servicios fiduciarios								
4290	Varias								
53	UTILIDADES FINANCIERAS		8.861,77	9.147,38	9.638,91	9.811,74	9.992,56	10.181,86	10.380,16
5301	Ganancia en cambio	- 0,00	1.484,21	1.610,00	1.934,64	1.933,05	1.931,46	1.929,87	1.928,28
5302	En valuación de inversiones	0,01	3.636,29	3.677,16	3.718,48	3.760,27	3.802,53	3.845,26	3.888,47
5303	En venta de activos productivos	0,01	2.295,91	2.318,63	2.341,57	2.364,74	2.388,14	2.411,78	2.435,64
5304	Rendimientos por fideicomiso mercantil	0,07	1.445,37	1.541,59	1.644,22	1.753,68	1.870,43	1.994,95	2.127,76
5305	Arrendamiento financiero	-	-	-	-	-	-	-	-
43	PÉRDIDAS FINANCIERAS		670,23	652,22	635,23	619,28	604,44	590,90	578,99
4301	Pérdida en cambio	- 0,05	409,80	390,19	371,51	353,73	336,80	320,68	305,33
4302	En valuación de inversiones	0,01	168,75	170,26	171,78	173,31	174,85	176,41	177,99
4303	En venta de activos productivos	0,00	91,58	91,59	91,60	91,61	91,62	91,63	91,64
4304	Pérdidas por fideicomiso mercantil	0,86	0,10	0,18	0,34	0,63	1,17	2,17	4,03
	MARGEN BRUTO FINANCIERO								

44	PROVISIONES	P. proye c.	162.208,7 6	182.143,2 9	199.317,4 4	227.981,8 9	241.452,28	291.994,60	337.474,22
44 01	Inversiones								
44 02	Cartera de créditos								
44 03	Cuentas por cobrar								
44 04	Bienes realizables, adjudicados por pago y de arrendamiento mercantil								
44 05	Otros activos								
44 06	Operaciones contingentes								
	MARGEN NETO FINANCIERO								

45	GASTOS DE OPERACIÓN		235.610,2 0	245.035,0 8	254.859,7 0	265.101,4 4	275.778,41	286.909,54	298.514,59
45 01	Gastos de personal	0,05	84.432,01	88.335,25	92.418,93	96.691,40	101.161,39	105.838,01	110.730,84
45 02	Honorarios	0,00	5.854,82	5.865,34	5.875,88	5.886,44	5.897,02	5.907,61	5.918,23
45 03	Servicios varios	0,04	55.701,64	57.982,20	60.356,12	62.827,24	65.399,54	68.077,14	70.864,38
45 04	Impuestos, contribuciones y multas	0,04	42.939,89	44.486,83	46.089,50	47.749,91	49.470,14	51.252,34	53.098,75
45 05	Depreciaciones	0,02	13.790,67	14.021,12	14.255,43	14.493,65	14.735,85	14.982,10	15.232,46
45 06	Amortizaciones	0,05	15.168,35	15.970,55	16.815,17	17.704,47	18.640,79	19.626,63	20.664,61
45 07	Otros gastos	0,04	17.722,82	18.373,79	19.048,66	19.748,32	20.473,69	21.225,69	22.005,32
55	OTROS INGRESOS OPERACIONALES		13.691,75	16.741,04	22.952,11	23.554,50	24.985,19	25.689,59	26.451,29
55 01	Utilidades en acciones y participaciones	0,08	1.755,47	1.181,12	7.391,62	7.993,43	8.644,24	9.348,03	10.109,13
55 90	Otros	0,00	11.936,28	15.559,92	15.560,49	15.561,06	16.340,96	16.341,56	16.342,16
46	OTRAS PÉRDIDAS OPERACIONALES		1.431,95	1.500,59	1.572,77	1.648,66	1.728,46	1.812,38	1.900,61
46 01	Pérdida en acciones y participaciones	- 0,00	69,61	69,43	69,25	69,07	68,90	68,72	68,54

4602	Pérdida en venta de bienes realizables y recuperados	-	23,12	23,12	23,12	23,12	23,12	23,12	23,12
4690	Otras	0,05	1.339,23	1.408,05	1.480,40	1.556,47	1.636,45	1.720,54	1.808,95
	MARGEN OPERACIONAL		- 25.237,45	49.577,17	24.134,77	32.997,20	80.552,00	12.510,93	- 46.439,00
56	OTROS INGRESOS		99.066,50	106.906,36	116.609,59	125.542,33	135.894,47	147.127,09	159.316,76
5601	Utilidad en venta de bienes	0,14	286,10	59,73	1.016,92	465,29	531,10	606,22	691,96
5603	Arrendamientos	0,04	177,67	185,50	193,67	202,21	211,12	220,42	230,13
5604	Recuperaciones de activos financieros	0,09	77.543,53	84.468,78	92.012,50	100.229,93	109.181,24	118.931,98	129.553,53
5690	Otros	0,05	21.059,19	22.192,36	23.386,50	24.644,90	25.971,01	27.368,48	28.841,14
47	OTROS GASTOS Y PÉRDIDAS		10.571,95	11.568,18	12.861,17	14.320,52	15.967,63	17.826,67	17.827,18
4701	Pérdida en venta de bienes	-	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
4703	Intereses y comisiones devengados en ejercicios anteriores	0,00	1.675,14	1.526,27	1.526,78	1.527,29	1.527,79	1.528,30	1.528,81
4790	Otros	0,13	8.896,77	10.041,87	11.334,35	12.793,19	14.439,79	16.298,33	16.298,33
	GANANCIA O (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		63.257,10	144.915,36	127.883,19	144.219,01	200.478,84	141.811,35	95.050,58
48	IMPUESTOS Y PARTICIPACION A EMPLEADOS	25%	15.814,27	36.228,84	31.970,80	36.054,75	50.119,71	35.452,84	23.762,65
								106.358,51	71.287,94
	GANANCIA O (PERDIDA) DEL EJERCICIO		47.442,82	108.686,52	95.912,39	108.164,26	150.359,13		

Anexo 8

Datos para el cálculo de valor por múltiplos

Banco Guayaquil
2021

INGRESOS BRUTOS	\$	623.824.732
1	\$	95.793.780
EBITDA (MARGEN BRUTO FINANCIERO)	\$	424.674.805
CAJA NETA (FONDOS DISPONIBLES)	\$	1.010.881.570
DEUDA NETA (TOTAL PASIVOS)	\$	5.762.316.752

Banco Pichincha		
		<u>2021</u>
INGRESOS BRUTOS	\$	1.461.752.233
FLUJO DE CAJA	\$	-115.196.650
EBITDA (MARGEN BRUTO FINANCIERO)	\$	1.007.992.148
CAJA NETA (FONDOS DISPONIBLES)	\$	1.823.761.510
DEUDA NETA (TOTAL PASIVOS)	\$	12.056.030.844

Produbanco		
		<u>2021</u>
INGRESOS BRUTOS	\$	559.124.103
FLUJO DE CAJA	\$	27.957.834
EBITDA (MARGEN BRUTO FINANCIERO)	\$	378.944.013
CAJA NETA (FONDOS DISPONIBLES)	\$	1.309.331.039
DEUDA NETA (TOTAL PASIVOS)	\$	5.656.118.837

Banco Bolivariano		
		<u>2021</u>
INGRESOS BRUTOS	\$	323.126.257
EBITDA (MARGEN BRUTO FINANCIERO)	\$	220.289.291
CAJA NETA (FONDOS DISPONIBLES)	\$	1.116.385.310
DEUDA NETA (TOTAL PASIVOS)	\$	4.053.007.828

1 \$ 69.970.536

Banco del Pacifico	
	2021
INGRESOS BRUTOS	\$ 743.180.076
FLUJO DE CAJA	\$ 194.155.173
EBITDA (MARGEN BRUTO FINANCIERO)	\$ 401.157.168
CAJA NETA (FONDOS DISPONIBLES)	\$ 1.452.860.867
DEUDA NETA (TOTAL PASIVOS)	\$ 6.230.964.883

Anexo 9

Datos para el cálculo del flujo de caja descontado del BDP

Datos usados para el cálculo del Flujo de Caja Descontado del B.D.P

WACC	=	Kd	*	(1 - Ti)	*	(d/(d+e))	+	Re	*	(e/(e+d))
		(kd)		(Ti)		(D)		(Ke)		(E)

DATOS	Rendim deuda	Tasa real Imp	Peso deuda	Rendim Fondos propios	Peso fondos propios (K)
	2%	25%	88%	16%	12%

WACC	=	2%	*	75%	*	88%	+	16%	*	12%
-------------	---	----	---	-----	---	-----	---	-----	---	-----

WACC	=	3,21%
-------------	---	--------------

TASA DE CRECIMIENTO: porcentaje de crecimiento del BDP

según su ROE

g	=	8,34%
----------	---	--------------

consideramos un promedio del indicador ROE utilizando la formula (g=b*ROE)

INDICADORES DE RENTABILIDAD						
2016	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio
ROE 6,77%	11,19%	14,54%	13,07%	3,78%	0,70%	8,34%

DATOS PARA EL CALCULO DEL CAPM

Riesgo Pais- Banco Central del Ecuador

	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	2022-08	Promedio
Puntos	647	459	826	826	1062	869	1550	891
Porcentaje	6%	5%	8%	8%	11%	9%	16%	8,91%

INDICADORES FINANCIEROS

BP, SF, MUT, COO, BPUB CONTROLADAS POR LA SB

	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	2022-01	2022-02	2022-03	2022-04	2022-05	Promedio
ROE	7,13%	9,97%	11,58%	9,15%	3,12%	2,39%	7,22%	7,05%	8,01%	8,03%	8,28%	7,45%

