



**FACULTAD DE POSTGRADOS**

**MAESTRÍA EN FINANZAS,  
MENCION MERCADO DE VALORES Y BANCA**

**ANALISIS FINANCIERO DE LA INSTITUCION Y ALTERNATIVAS DE  
MEJORA DE RENTABILIDAD PARA EL PERIODO 2023 - 2027**

**Profesor  
Stefany León Costales**

**Autora  
España Beatriz Cuenca Acaro**

**2023**

## RESUMEN

Esta presente investigación tiene como objetivo establecer la importancia de conocer los factores determinantes en la rentabilidad que influyen en la rentabilidad de la Institución, que presenta afectación en sus resultados por la pandemia de Covid 19, mediante el análisis cuantitativo y cualitativo de la Institución, incluyendo el entorno en el cual desarrolla sus actividades, su participación en la industria, sus fortalezas, oportunidades, debilidades, amenazas, sus indicadores financieros, análisis, horizontal y vertical del periodo analizado, 2018 – 2022 , así como la literatura disponible al respecto, Mediante el empleo de modelos de aprendizaje como; el modelo econométrico de mínimos cuadrados ordinarios (MCO), modelo de valoración de activos de Capital CAMP, costo promedio ponderado de capital WACC, valoración de empresas, modelo para evaluar la solvencia Altman Z2 -score. se busca llegar al objetivo de este estudio es predecir los determinantes de la rentabilidad y evaluar cual es el modelo más eficiente para determinar su rentabilidad. Llegando a concluir que; monitorear el modelo de valoración de activos de Capital CAMP, costo promedio ponderado de capital WACC, valoración de empresas, modelo para evaluar la solvencia Altman Z2 -score, son los mejor predice la rentabilidad, para lo cual se trabajó con una base de datos de 60 observaciones en el periodo analizado 2018 – 2022, y las proyecciones futuras del periodo 2023 – 2027, seleccionando dos variables el ROE, ROA, como variables dependientes, como variables independientes y de acuerdo a teoría analizada los indicadores de liquidez, calidad de activos, morosidad, apalancamiento.

## **ABSTRACT**

This research aims to establish the importance of knowing the determining factors in profitability that influence the profitability of the Institution, which is affected in its results by the Covid 19 pandemic, through the quantitative and qualitative analysis of the Institution, including the environment in which it develops its activities, its participation in the industry, its strengths, opportunities, weaknesses, threats, its financial indicators, horizontal and vertical analysis of the period analyzed, 2018 – 2022, as well as the available literature on the subject, through the use of learning models such as; the ordinary least squares (OLS) econometric model, CAMP Capital asset valuation model, WACC weighted average cost of capital, company valuation, model to assess solvency Altman Z2 -score. The objective of this study is to predict the determinants of profitability and evaluate which is the most efficient model to determine profitability. Coming to the conclusion that; monitoring the asset valuation model of Capital CAMP, WACC weighted average cost of capital, company valuation, model to evaluate solvency Altman Z2 -score, are the best predictors of profitability, for which we worked with a database of 60 observations in the period analyzed 2018 – 2022, and the future projections for the period 2023 – 2027, selecting two variables, ROE, ROA, as dependent variables, as independent variables and according to the theory analyzed, the indicators of liquidity, asset quality, non-performing loans, leverage.

# ÍNDICE DEL CONTENIDO

RESUMEN .....	2
ABSTRACT .....	3
INTRODUCCIÓN .....	1
Objetivo General .....	2
Objetivos Específicos.....	2
REVISIÓN DE LITERATURA .....	3
Descripción de la empresa.....	3
Información Macroeconómica .....	4
Producto Interno Bruto (PIB).....	4
Inflación – Índice de Precio al Consumidor (IPC) .....	5
Tasa de interés.....	6
Mercado Laboral.....	7
Riesgo País .....	8
Análisis de fascículo del país.....	9
IDENTIFICACIÓN DEL OBJETO DE ESTUDIO .....	12
Indicadores Financieros .....	12
Razones de Liquidez. ....	13
Razón de Endeudamiento. ....	14
Razones de Rentabilidad.....	15
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....	25
JUSTIFICACIÓN Y APLICACIÓN DE LA METODOLOGÍA. ....	26
Mínimos cuadrados ordinarios .....	31
RESULTADOS .....	38
Supuestos para proyecciones financieras .....	38
Modelo Z-score.....	39
Análisis financiero proyectado. ....	42
Capm y Wacc. ....	48
DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS Y PROPUESTA DE SOLUCIÓN. ....	50
Matriz de Alternativas.....	53
Evaluación del Riesgo.....	54

Riesgo de la Economía.....	55
Riesgo País, .....	58
Riesgo del Negocio.....	60
Riesgo operacional.....	67
Riesgo Financiero.....	68
CONCLUSIONES.....	70
RECOMENDACIONES. ....	74
REFERENCIAS.....	76
ANEXOS .....	81

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Variables .....	33
Tabla 2. Estadísticos descriptivos .....	34
Tabla 3. Matriz de correlación de Pearson .....	35
Tabla 4. Resultados de regresión.....	36
Tabla 5. Puntajes de valor Z.....	41
Tabla 6. Puntajes de valor Z2.....	41
Tabla 7. Pronósticos de crecimiento 2023 para Ecuador (en porcentaje) .....	45
Tabla 8. Flujo de caja .....	48
Tabla 9. Cálculo del CAPM híbrido ajustado y WACC .....	49
Tabla 10. Matriz de alternativas .....	53
Tabla 11. Indicadores macroeconómicos del Ecuador .....	56
Tabla 12. Productos crediticios .....	61
Tabla 13. Provisiones .....	65
Tabla 14. Normas de gestión de recuperación de crédito .....	65

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Indicadores financieros .....	12
Figura 2. Composición balance general .....	18
Figura 3. Estructura del activo .....	18
Figura 4. Composición del pasivo .....	19
Figura 5. Composición del patrimonio .....	20
Figura 6. Composición del ingreso .....	21
Figura 7. Rentabilidad sobre activo y patrimonio.....	23
Figura 8. Nivel de apalancamiento .....	23
Figura 9. Ingresos .....	25
Figura 10. Indicador de rentabilidad .....	25
Figura 11. Evolución de la cartera y el riesgo.....	27
Figura 12. Morosidad por sector.....	27
Figura 13. Evolución del PIB Ecuatoriano .....	43
Figura 14. Segmento del sector financiero popular y solidario .....	45
Figura 15. Proyección de ventas .....	46
Figura 16. Rentabilidad proyectada.....	46
Figura 17. ROA .....	50
Figura 18. ROE .....	50
Figura 19. ROA y ROE de la industria.....	51
Figura 20. Precio promedio internacional del crudo de petróleo (WTI) .....	59
Figura 21. Composición de ingresos .....	68
Figura 22. ROA .....	69

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo se realizó en la Institución, cuya sede está en la ciudad de Quito, una Institución sin fines de lucro que opera en el sector privado, es líder en el campo en ofrecer servicios financieros y no financieros, tiene excelentes conexiones con microempresarios que trabajan en las regiones rurales. Para la investigación se utilizó el método de la observación y conversación sobre la situación de la Institución con la contadora General.

Según Betty De la Hoz “la rentabilidad representa uno de los objetivos que se traza toda empresa para conocer el rendimiento de lo invertido al realizar una serie de actividades en un determinado período de tiempo. Se puede definir, además, como el resultado de las decisiones que toma la administración de una empresa”. (Hoz, 2008).

Así también se menciona que “La rentabilidad es cualquier acción económica en la que se movilizan una serie de medios, materiales, recursos humanos y recursos financieros con el objetivo de obtener una serie de resultados. Es decir, la rentabilidad es el rendimiento que producen una serie de capitales en un determinado periodo de tiempo. Es una forma de comparar los medios que se han utilizado para una determinada acción, y la renta que se ha generado fruto de esa acción”. (<https://mytriplea.com/>, s.f.)

La literatura reciente coincide que las empresas deben monitorear constantemente la rentabilidad, es por ello que el propósito del siguiente estudio es realizar un análisis de la situación financiera de la Institución, análisis de los ambientes internos y externos donde se desarrolla, como el análisis de los aspectos cualitativos, cuantitativos de la Institución en el periodo analizado 2018 – 2022 y encontrar posibles soluciones al problema de rentabilidad que la Institución viene presentado. Según los resultados obtenidos se procede a realizar una propuesta de solución al problema identificado, para puedan ser aplicados por la Institución en los próximos 5 años 2023 – 2027, analizando



aspectos cualitativos y cuantitativos de cada una de las opciones, revisando estudios previos para validar ventajas y desventajas de su aplicación en la Institución.

Por último, se realiza estudio de aplicar la propuesta para el periodo 2023 – 2027 considerando sus estados financieros proyectados y los ajustes identificados en los indicadores financieros.

## **Objetivo General**

Conocer los factores determinantes en la rentabilidad de la Institución, y diagnosticar un modelo de evaluación que se pueda aplicar para lograr su crecimiento.

## **Objetivos Específicos**

- Analizar el entorno de la Institución, tanto interno como externo del periodo 2018 – 2022 a través de análisis de sus indicadores, análisis FODA, para reconocer aspectos relevantes e importantes que pueden afectar al desarrollo del negocio de la Institución.
- Describir los aspectos principales e importantes del sector, industrial en la que desarrolla para conocer la participación de la Institución en la misma durante el periodo analizado 2018 – 2022
- Analizar de qué manera afectan los factores macroeconómicos en el giro del negocio, en sus indicadores financieros y principalmente en la rentabilidad, con la finalidad de tener insumos para la toma de decisiones.
- Generar alternativas de soluciones al problema identificado, que puedan ser considerados por la Institución en los próximos 5 años es decir año 2023 – 2027.

## REVISIÓN DE LITERATURA

### Descripción de la empresa

Las microfinanzas son el enfoque de la Institución, una organización sin fines de lucro que opera en el sector privado, es líder en el campo en ofrecer servicios financieros y no financieros, tiene excelentes conexiones con microempresarios que trabajan en las regiones rurales. El trabajo de estos microempresarios da como resultado una manufactura que es beneficiosa tanto para el mercado interno como para el externo, ofrecer al mercado nacional productos financieros como el crédito fortaleciendo las cadenas de producción que sostiene los mercados. Cuenta con 21 agencias posicionadas a lo largo de la costa y en la sierra central, ofrece a sus más de 18,000 clientes una variedad de opciones de financiamiento. La Institución brinda un servicio receptivo a sus clientes, y puede hacerlo gracias a sus ubicaciones.

Además de facilitar a los microempresarios el acceso al financiamiento, la institución orienta y ayuda a los microempresarios en asistencia técnica y asesoría para facilitar su integración a las cadenas productivas agropecuarias, transferencia de tecnología para facilitar el desarrollo y tecnificación de los micro productores y hacerlos competitivos a través de una mejor producción y una mayor eficiencia en la comercialización.

Esta orientación social, mantiene una estrategia clara de brindar atención médica en una variedad de especializaciones a clientes y residentes de las regiones en las que actúa, con el objetivo de brindar atención médica a personas de todas las edades, especialmente a niños, madres y ancianos.

El total de activos que se reportaron al cierre de 2022 fue de \$ 77.545.475,31, con una concentración del 72% en la cuenta de cartera de crédito. Este nivel de concentración es justo considerando la línea de negocios de la compañía y la industria en la que trabaja.

El cobro de intereses de los préstamos que realiza la institución es la principal fuente de ingresos de la institución, la cual al cierre del año 2022 asciende a \$23,288,271.54 y se traduce en una utilidad neta de \$508,594.15.

El que la Institución, sea una organización sin fines de lucro (ONG) que no participa en actividades de recaudación de fondos y obtiene la mayor parte de su financiamiento de inversionistas externos, es esencial para nosotros tener una comprensión integral de la información relacionada con la economía en su conjunto para tener una perspectiva sobre el futuro.

## **Información Macroeconómica**

El estudio de indicadores macroeconómicos contribuye a cuantificar el comportamiento de la economía de un país, ya que nos aportan información que permiten transformarlas en acciones. Es así que detallaremos indicadores que inciden en el Sistema Financiero.

### **Producto Interno Bruto (PIB)**

El indicador económico que, por definición, representa el valor monetario de todos los productos y servicios finales producidos por un territorio en un período de tiempo específico es el producto interno bruto (PIB). y es una herramienta para determinar el nivel de vida de un país en relación con otras naciones.

Según el Boletín Macroeconómico publicado por Asobanca en abril de 2023, “se espera que el PIB de 2023 sea de 2,9 %, lo que representa una disminución de 1,3% con respecto al PIB de 2022.” (Asobanca, Asobanca, 2023) Según proyecciones realizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para la publicación de la revista Gestión, la economía de nuestro país de Ecuador, tendría una tasa de crecimiento de 2,7% en 2022 y 2023, seguida de una desaceleración de 0,8 puntos porcentuales (pp) entre esos dos años. En la misma línea, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPA) pronostica que el PIB será del 2% y sufrirá una caída de 0,7 puntos porcentuales (pp) con respecto a los resultados del año anterior.

Las previsiones realizadas por el Banco Mundial “indican que el nivel de la producción total de la nación caerá del 3,7% al 3,1%. En la misma línea, lo que representa un aumento de 0,3 puntos porcentuales sobre lo señalado por este indicador durante el año anterior”. (Gestion Digital , 2023)

Esto es una oportunidad para la Institución, que permite diseñar productos y servicios crediticios que se ajusten a la realidad del mercado, que apoye a la falta de liquidez de los microempresarios que les permita enfrentar de buena manera la tendencia del mercado.

### **Inflación – Índice de Precio al Consumidor (IPC)**

La Inflación es un aumento generalizado en los precios y servicios de una economía durante un periodo de tiempo determinado.

El cambio porcentual en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) “durante un cierto período de tiempo es el método estándar para calcular la inflación. Cuando el cambio porcentual es positivo, el IPC ha crecido, lo que nos informa que los artículos han subido de precio, y cuando es negativo, estamos experimentando deflación de precios Siempre que el cambio porcentual sea positivo, el IPC ha crecido, lo que nos dice que las cosas han subido de precio”. (Tiscordia, 2015)

La inflación es un indicador muy relevante para las empresas, por cuanto está directamente relacionado con los precios que pueden cobrar por sus productos y servicios.

Si se compara con otros países de la región, como Colombia, que presentó un aumento interanual en alimentos del 27,1 % y Chile, que presentó un aumento interanual en alimentos del 24% en el mismo periodo año 2022, en Ecuador el proceso inflacionario en el año 2022 registró un techo máximo del 4,2%, la inflación más alta en siete años. Si bien el índice es bajo, es alto cuando tomamos en consideración la economía dolarizada de nuestro país.

Este escenario pone a prueba la capacidad de las economías para recuperarse rápidamente. La disminución del poder adquisitivo de las empresas y las personas puede tener un impacto negativo en el nivel de vida general de una nación, así como en sus perspectivas de crecimiento económico futuro.

Esto tiene un fuerte impacto en las Instituciones Financieras como la Institución ya que la coyuntura internacional, limita la posibilidad de volver a mercados internacionales, así también, como el atraer recursos de financiamiento, este estrechamiento de las condiciones financieras globales, locales se está traduciendo en tasa de interés más altas.

En el siguiente párrafo hablaremos del impacto en la economía del alza de las tasas de interés.

### **Tasa de interés.**

“La tasa de interés es el precio del dinero, es decir, es el precio a pagar por utilizar una cantidad de dinero durante un tiempo determinado”. (Economipedia, 2020).

La tasa de interés desempeña un rol importante en la economía, por su vinculación entre variables, que influyen en tomar decisiones.

De acuerdo a las cifras del Banco Central del Ecuador año 2022 “el crédito bancario creció el 18% respecto al año 2021, esto permite impulsar la economía a través de las cadenas productivas, ya que el 73% de ese crecimiento (18%), fue entregado al sector productivo, y el 27% restante al consumo”, (Ecuador B. C., <https://www.bce.fin.ec/>, 2022)

Hubo un crecimiento récord en el otorgamiento de crédito, un dato importante es que hubo una desaceleración en el aumento del número de operaciones, que llegó al 10%. Esto indica que hay más crédito en menos manos, lo que puede generar exclusión financiera. Ya que hay una mayor concentración del crédito en un número menor de manos, lo que puede estar contribuyendo a la exclusión financiera.

Aquí se presenta una oportunidad inmensa para la Institución, en crear, diseñar nuevos productos crediticios que puedan atender a aquel segmento que estaría en la base de la pirámide de las microempresas, que podrían estar excluyéndose.

### **Mercado Laboral.**

“El mercado de trabajo es el mercado en el que se reúnen la oferta y la demanda de trabajo. grupo de personas que están interesadas en encontrar empleo es lo que constituye la oferta laboral, mientras que el grupo de empresas o empleadores que buscan ocupar puestos vacantes es lo que constituye la demanda de trabajo”. (Economipedia, 2020).

Es importante mencionar el rol de la legislación que norma las relaciones laborales entre los empleadores y trabajadores por medio de instrumentos como; contrato de trabajo, la negociación colectiva, el derecho de la sindicalización.

En el reporte del primer trimestre 2023 del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), menciona que: “En el Ecuador, el 53.5% de las personas con empleo, se encuentran en el sector informal, lo que quiere decir que no cuentan con un Registro Único de Contribuyentes (RUC), por lo tanto, no tributan, en comparación al año 2022, el aumento es del 2.9%”. (INEC, ENCUESTA NACIONAL DE EMPLEO, DESEMPLEO Y SUBEMPLEO, 2023)

El hecho de que el 53,5% de las personas se encuentren en el sector informal, la tasa más alta de los últimos 16 años, es un sector que la Institución tiene la oportunidad de atender con crédito. Este conjunto de unidades que producen bienes o servicios surgen con el propósito de crear empleo e ingresos para quienes participan, y por lo tanto no cuentan con protección social; sin embargo, al ser beneficiarios de crédito, pueden formalizarse para ofrecer empleo formal, generar impuestos estatales, y así contribuir al desarrollo del país.

## Riesgo País

El riesgo país mide la probabilidad de incumplimiento de las obligaciones financieras de una nación, por los factores que van más allá a las de un préstamo. Es así que el riesgo país determina el escenario óptimo par la inversión.

De esta manera, cuanto mayor sea el riesgo, la calificación que recibe el país es baja.

Debemos tener en cuenta que, de la probabilidad de riesgo, depende en gran medida temas relevante como la inversión extranjera, acceso a financiamiento internacional, afectando la generación de empleo.

Al analizar el riesgo país se toma en cuenta variables relacionadas con el entorno macroeconómico, estabilidad política y el marco jurídico e institucional.

“En el boletín publicado de abril de 2023 por la Asociación de Bancos Privados (ASOBANCA), el riesgo promedio nacional ahora está calificado en 1808, y ha ido en aumento desde principios del primer trimestre de este año 2023”. (Asobanca, Asobanca, 2023)

Es necesario tomar en cuenta los factores que han contribuido a esta calificación, como la volatilidad en el precio del petróleo, presente desde julio de 2022, lo que afecta directamente las perspectivas económicas del país ya que dependemos de los ingresos petroleros para financiar el presupuesto, factores políticos como la derrota del referéndum propuesto por el gobierno en febrero de 2023, que provoca incertidumbre política en el exterior, además del proceso de juicio político que se está llevando a cabo.

Esto conlleva a efectos nada favorables para el país como:

- **Préstamos costosos para el Gobierno.** - Dado el riesgo país actual, para adquirir recursos a través de bonos, el Estado tendría que pagar una tasa de interés de al menos 18% anual, mientras que los

organismos multilaterales otorgan financiamiento por menos del 5% anual.

- **Limitación de créditos.** - El aumento del riesgo país se traduce en un aumento de las tasas de interés que las instituciones financieras privadas están obligadas a pagar cuando toman prestado dinero de fuentes extranjeras para aumentar el monto del crédito colocado en el Ecuador. Aunque los bancos y las cooperativas incurrirían en costos más altos como resultado de estos préstamos, la ley no les permite aumentar las tasas de interés que cobran a sus clientes, esto se debe a que la ley establece límites máximos para las tasas de interés, consecuencia directa de esto es que las instituciones financieras se están volviendo más cautelosas, en algunos casos incluso más estrictas y selectivas, a la hora de conceder solicitudes de préstamo.
- **Menos inversión.** – “Aunque el dólar es un incentivo para los inversionistas, los problemas de institucionalidad y las tensiones entre el Ejecutivo y la Asamblea reflejan un panorama de poca gobernabilidad. Un aumento de riesgo país es un reflejo de que crece la sensación de inestabilidad jurídica de Ecuador”. (Tapia, 2023)

## **Análisis de fascículo del país**

Dentro de este análisis es muy relevante mencionar lo que indica el Boletín técnico de abril 2022 de la Unidad de Estadísticas Agropecuarias, “donde se habla de los resultados arrojados en la Encuesta de Superficie y Producción Agropecuaria Continua, indica que de las 5.29 millones de hectáreas, el 24.54% están destinadas al cultivo de pastos, y en relación al sector agrícola el 26.92% de los cultivos permanentes corresponden a la labor agropecuaria”. (Diego Orbe, 2022)

En el mismo informe también se indica que en el sector ganadero, el que se destaca es el ganado vacuno con 4.07 millones de cabezas de ganado concentrado 21.21% en la provincia de Manabí.



Con lo descrito, los indicadores macroeconómicos, se muestran muy relevantes ya que inciden directamente en el desempeño de la Institución, que como se menciona sus servicios ofertados están concentrados en el 75% de la cartera en la zona rural.

Con el fin de realizar un análisis que describa de mejor manera el contexto, ambiente en el que opera la Institución, consideraremos aspectos relevantes del entorno interno y externo de la Institución que facilitara la toma de decisiones.

Según afirmó el decano de la Facultad de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Ecuador (PUCE), “se debía realizar un examen de la economía de Ecuador en el 2023 desde el punto de vista de la evidencia, la reflexión y la indagación científica”. (Sempértegui, 2023)

Nuestro país al ser dolarizado es vulnerable a cualquier acontecimiento externo, porque al adoptar el dólar y tener un tipo de cambio fijo, perdimos la capacidad de manejar la política cambiaria, que puede ser utilizada para enfrentar estos eventos externos.

El Fondo Monetario Institucional (FMI), afirmó que el mundo atraviesa actualmente una recesión, que prevé una desaceleración al 2,7 %, frente al 3,2% del 2022. Esto indica que hay una caída en la producción mundial como consecuencia de dos factores: la guerra y el aumento de la inflación, que implica una pérdida de dinamismo en las tres mayores economías del mundo: Estados Unidos, Europa y China.

Las crisis nos presentan oportunidades, y en este contexto tenemos al sector agrícola y al sector de servicios que actualmente están generando el 65% del empleo en el país.

El año 2023 en el país, con un tema institucional complejo, con el gobierno, la asamblea y el consejo de participación ciudadana en estado de desgaste, el sector privado es el que está contribuyendo continuamente.

En este sentido en este trabajo analizaremos a la Institución, considerando que, al tener presencia con 21 Agencia en el país, con mayor presencia en la zona rural, podemos aprovechar estos sectores para con los créditos que otorga fortalecer, al sector.

## IDENTIFICACIÓN DEL OBJETO DE ESTUDIO

“Uno de los instrumentos más usados y de gran utilidad para realizar el análisis financiero de las empresas es, el uso de las razones financieras ya que estas pueden medir en un alto grado, la eficacia y comportamiento de la empresa y además ser comparables con las de la competencia, constituyendo una herramienta vital para la toma de decisiones” (Aznanan, 2012)

### Indicadores Financieros

Los indicadores financieros permiten obtener información clave, valiosa para el funcionamiento de un negocio, permiten; evaluación de su situación financiera, su capacidad para desarrollar y reconocer problemas financieros de manera oportuna. Estos indicadores financieros son el cociente entre dos números del balance general que se utilizan para medir el desempeño interno y externo de una empresa. proporcionan información que le permite tomar las decisiones correctas.

Estos indicadores se clasifican en: razones de liquidez, de solvencia / endeudamiento y de rentabilidad, que los vamos a detallar a continuación.

Las fórmulas de cálculo se detallan a continuación

**Figura 1.** Indicadores financieros

INDICADORES FINANCIEROS		
FACTOR	INDICADORES TECNICOS	FORMULAS
LIQUIDEZ	1.- Liquidez Corriente 2.- Prueba Acida	$LC = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$ $PA = \text{Activo Corriente} - \text{Inventario} / \text{Pasivo Corriente}$
ENDEUDAMIENTO	1.- Indice de Endeudamiento 2.- Razon de cargo de intereses fijos 3.- Indice de cobertura de pagos fijos. 4.- Indice de solvencia.	$IE = \text{Total de pasivos} / \text{Total de activos}$ $RCIF = \text{Utilidad antes de intereses e imp.} / \text{Intereses}$ $CPF = \text{Utilidades antes de intereses e imp.} + \text{pagos de arrendamiento} / \text{Intereses} + \text{Pagos de arrendamiento}$ $Relacion = \text{Activo Total} / \text{Pasivo Total}$
RENTABILIDAD	1.- Margen de utilidad neta 2.- Rentabilidad sobre los activvso (ROA) 3.- Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) 4.- Rendimiento sobre el capital invertido (ROIC) 5.- Gasto operativo sobre activo toal. 6.- Grado de Absorcion	$UN = \text{Ganancias disponibles para las acciones} / \text{Ventas}$ $ROA = \text{Utilidad neta} / \text{Activos totales}$ $ROE = \text{Utilidad neta} / \text{Patrimonio total}$ $ROIC = \text{EBIT} / \text{Capital invertido}$ $RELACION = \text{Gasto operativo} / \text{Activo total.}$ $GRADO DE ABSORCION = \text{Gastos operacionales} / \text{Magen neto}$

**Fuente:** Elaboración propia

## **Razones de Liquidez.**

El indicador de liquidez, mide la capacidad de la Institución, para cumplir con sus obligaciones corrientes, es decir obligaciones a corto plazo.

Lawrence J. Gitman menciona que: “La liquidez de una empresa representa la agilidad que tiene para cumplir con sus obligaciones de corto plazo a medida que estas alcancen su vencimiento. La liquidez se refiere a la solvencia de la situación financiera general de la empresa, es decir, la habilidad con la que puede pagar sus cuentas” (Gitman & Chad J., 2012)

Así también dice Stephen A. Roos; “las medidas de liquidez, tiene un punto de interés principal, que es la capacidad de la empresa para pagar sus cuentas en el corto plazo sin presiones excesivas” (Ross Westerfield, 2012).

Las dos medidas básicas dentro de las razones de liquidez, son la liquidez corriente y la razón rápida, conocida como prueba acida.

**Liquidez Corriente.** – Este indicador permite evaluar la rapidez con la que las cuentas pueden convertirse en efectivo.

Lawrence J. Gitman & Chad J. afirman: “La liquidez corriente, mide la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo, es decir presenta la agilidad que tiene la empresa para solventar sus obligaciones en un periodo menor a un año” (Gitman & Chad J., 2012).

Para Stephen A. Roos; “para la empresa, una razón circulante alta, indica liquidez, pero también puede indicar uso ineficiente del efectivo y otros activos a corto plazo. En ausencia de circunstancias extraordinarias, es de esperar una razón circulante de por lo menos 1; una razón circulante de menos de 1 significaría que el capital de trabajo neto (activo circulante menos pasivo circulante) es negativo” (Ross Westerfield, 2012).

**Razón rápida (o prueba acida).** – La liquidez rápida, mide la capacidad de la Institución para cumplir con sus obligaciones de manera inmediata, es decir la solvencia del día, a día.

Guillermo L. Dumrauf, indica que: “La liquidez de corto plazo parecería estar asegurada, teniendo en cuenta que la compañía posee activos de corto plazo rápidamente liquidables, como las inversiones transitorias. Si este índice es menor a 1, ¿deberíamos preocuparnos? En última instancia depende de la capacidad de la firma para obtener más crédito; si la compañía puede recurrir al crédito bancario, la liquidez podría seguir garantizada en el corto plazo” (Dumrauf Guillermo, 2010).

### **Razón de Endeudamiento.**

La razón de Endeudamiento de una Institución mide la porción, capacidad de deuda máxima que puede acceder para financiar activos, en relación con el patrimonio.

“El grado de endeudamiento mide el monto de deuda en relación con otras cifras significativas del balance general. Un segundo tipo de medida de deuda, la capacidad de pago de deudas, refleja la capacidad de una empresa para realizar los pagos requeridos de acuerdo con lo programado durante la vigencia de una deuda. El término pago de deudas simplemente significa pagar las deudas a tiempo. La capacidad de la empresa para pagar ciertos costos fijos se mide usando los índices de cobertura” (Gitman & Chad J., 2012)

**Índice de Endeudamiento.** - Guillermo L, Dumrauf, hace un importante aporte, sobre el índice de endeudamiento y dice: “Cuando un banco está por ceder un crédito a un posible cliente, una de las cosas que primero se pregunta es qué otras deudas tienen la empresa. Los índices de endeudamiento muestran el grado de utilización del capital ajeno con relación al capital propio o al activo total” (Dumrauf Guillermo, 2010).

**Razón de cargos de interés fijo.** - Lawrence J. Gitman, manifiesta que: “mide la capacidad de la empresa para realizar pagos de intereses contractuales. Cuanto más alto es su valor, mayor es la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de intereses” (Gitman & Chad J., 2012). Se recomienda un valor de por lo menos 3.0, y de preferencia cercano a 5.0, lo que indicaría que hay seguridad en que la Institución tiene la capacidad para cubrir con sus obligaciones de interés.

**Índice de Cobertura de Pagos Fijos.** - Este índice mide: “la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras fijas. Por lo general, el cargo fijo incluye pagos de intereses y pagos de arrendamiento. Por lo tanto, la cobertura de cargos fijos se calcula dividiendo la suma de las ganancias antes de intereses e impuestos y pagos de arrendamiento para la suma de los pagos de intereses y pagos de arrendamiento” (<https://economiaexpandida.com/>, 2022).

## **Razones de Rentabilidad.**

Las razones de rentabilidad permiten analizar y valorar la capacidad que tienen las Instituciones para generar rendimiento / utilidades, ganancias a través del tiempo.

Hay índice de rentabilidad que nos permiten comprender de mejor manera estas razones:

**Margen de Utilidad Neta.** – El margen de utilidad neta, indica el porcentaje de utilidad que ha obtenido de los ingresos, luego de haber restado los costos y gastos, incluyendo intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes, estos márgenes de utilidad difieren entre las Industrias.

**Rentabilidad sobre los activos.** - El ROA, “mide el porcentaje de rentabilidad que representa la utilidad neta sobre los activos totales de la Institución” (Dumrauf Guillermo, 2010), con ello diríamos que mide también eficiencia de la administración para generar utilidades con los activos disponibles.

**Rentabilidad sobre el patrimonio.** - El ROE, “es una herramienta que sirve para medir como les fue a los accionistas durante un periodo (año). Debido a que la meta es beneficiar a los inversionistas, el ROE es, en el aspecto contable la verdadera medida de desempeño en términos de renglones utilizados” (Ross Westerfield, 2012).

Es muy importante considerar la recomendación de Guillermo Dumrauf, en su libro Finanzas Corporativas, al manifestar que debemos tomar en cuenta las estructuras ya que pueden tener “distorsiones en contables, que pueden producirse según los métodos de valuación elegidos para los inventarios, los métodos de depreciación de los bienes de uso o la consideración de un gasto de investigación y desarrollo, como un activo o un gasto. Y por la estructura de capital, ya que el patrimonio neto del negocio viene definido de alguna manera por el apalancamiento utilizado y, además, el numerador de la fórmula (la utilidad neta) es afectado por los resultados financieros (intereses de la deuda y diferencias de cambio). Piense que en un año la tasa de interés puede haber disminuido y ello tal vez provocó que el ROE aumente, aunque no haya cambiado el desempeño operativo de la compañía” (Dumrauf Guillermo, 2010)

**Rendimiento sobre el capital invertido.** - El ROIC, es una medida que nos permite entender, cuantos dólares de ganancia genera la empresa por cada dólar que invierte.

También lo definen como: “El retorno sobre el capital invertido o RCI es una ratio de rendimiento a largo plazo que mide la eficacia con la que una empresa hace uso de su capital. La medida informa del beneficio generado por cada unidad de divisa invertida” (<https://www.ig.com/>, 2023).

**Gastos Operativos sobre activo total.** – Mide la proporción de los gastos operativos, con respecto al promedio de activo que maneja la Institución. Esto es, el nivel de costo que conlleva manejar los activos, con respecto de dichos activos, este indicador, mientras más bajo es mejor.

**Grado de Absorción.** – “Mide la proporción del margen financiero que se consume en gastos operacionales. Esta ratio es importante dentro de las instituciones financieras, puesto que el margen financiero corresponde al giro normal del negocio”. (SBS).

Mayores valores de este índice, representan una mayor eficiencia en la generación de ingresos financieros dentro de la operación regular de la Institución.

- 1. Calidad de Activos.** - El Banco Central, menciona que el análisis de la calidad de activos refleja “la cantidad de riesgo existente y potencial asociado a las carteras de crédito y a la inversión; así como la capacidad de gestión para identificar, medir, monitorear y controlar el riesgo de crédito. La evaluación de la calidad de los activos debe considerar una adecuada constitución de provisiones para aquellos créditos que impliquen un mayor riesgo de caer en mora o impago”. (Ecuador B. C., Metodología para medir la Vulnerabilidad Financiera, 2015).

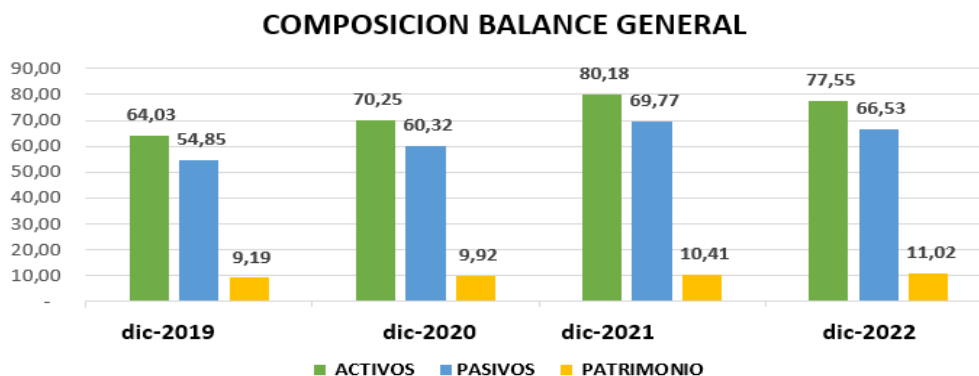
Los indicadores de este grupo reflejan la eficiencia en la conformación de los activos y pasivos, la posición del riesgo crediticio y la posibilidad de cobertura para créditos irrecuperables de la Institución.

De los Estados Financieros, de la Institución, realizamos el siguiente análisis:



## Balance General:

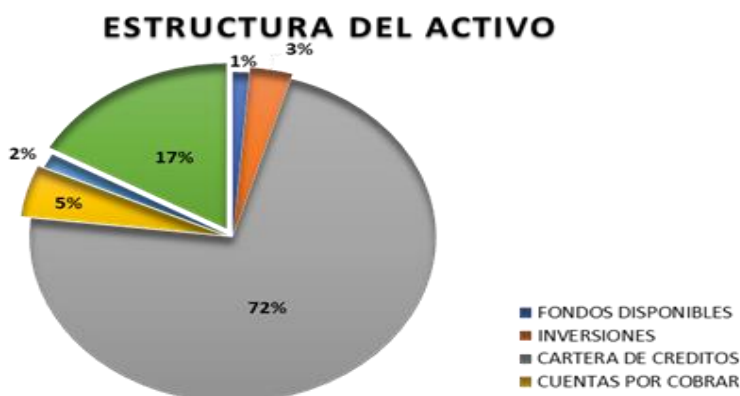
Figura 2. Composición balance general



Fuente: Elaboración propia

**Activos.** En los activos mencionar que; entre el año 2019, 2021, los activos totales de \$ 64.03 millones pasaron a \$ 80.18 millones, mostrando un crecimiento del 25%, misma que está promovida por la cuenta de fondos disponibles e inversiones, lo cual es muy razonable por la estrategia de la Institución, el de implementar de manera proporcional los fondos disponibles tomando en cuenta que aún se observaba en el mercado rezagos por el impacto del COVID – 19, en relación al año 2022 tiene un decrecimiento del 3.29% que se observa que está concentrado en la variación negativa de la cuenta de inversiones y fondos disponibles principalmente.

Figura 3. Estructura del activo



Fuente: Elaboración propia

**Pasivos.** El pasivo de la Institución en el periodo 2019 – 2021, presenta tendencia creciente, el financiamiento que brindo a los activos fue estable, manteniéndose sobre el 85%, pasando del 85.66% en el 2019 al 87.01% en el 2021, para el 2022 presenta un descenso de 4.65%, con lo que el financiamiento de activos paso al 85.79%, lo que indica que el fondeo de la Institución es con recursos principalmente de terceros.

**Figura 4.** Composición del pasivo



**Fuente:** Elaboración propia

En cuanto a la estructura de los pasivos, se observa que las obligaciones financieras, son el rubro más relevante dentro del financiamiento de los activos, ya que históricamente en promedio aportaron en un 81%, siendo la más representativa las obligaciones financieras con Instituciones del exterior.

**Patrimonio.** En cuanto al patrimonio en el 2019 que financia los activos en el 14.34% pasa en el 2021 a un 12.99%, y en el 2022 a un 14.21%, en donde la mayor concentración se encuentra en la cuenta de capital, cuenta que fondea en el año 2022 el 10.93% de sus activos.

**Figura 5. Composición del patrimonio**

**Fuente:** Elaboración propia

La cuenta de capital está conformada por aportaciones de sus socios fundadores, donaciones para la ejecución de proyectos con el estado, también incluye remanentes de ingresos y gastos de años anteriores.

## Estado de Resultados

**Ingresos.** Los ingresos de la Institución, proceden principalmente de la recaudación de interés y descuentos provenientes de la emisión de créditos, ratificando el giro del negocio, en el periodo analizado la cuenta de intereses y descuentos ganados presenta un comportamiento creciente que se desacelera en los 3 últimos años, fluctuaciones que obedecen a la variación de la cartera.

Esta desaceleración se observa que, en el año 2020, esta cuenta pasa de \$11.77 millones, el 66.88% de los ingresos operacionales, pase en el 2021 a \$11.81 millones, el 72.85% de los ingresos operacionales y cierre en el 2022 con \$11.93 millones, el 53.34% de los ingresos operacionales.

Entre los años 2019 -2020, los ingresos operativos crecen de \$16.02 millones a 17.6 millones en el 2020, presentando una variación anual de 9.81%, indicador que para el año 2021 se reduce en 7.85% y para el 2022 presenta un crecimiento anual del 37.91% pasando el rubro a \$22.36 millones. Con ello mencionamos que, durante el periodo analizado, el comportamiento en los ingresos de la Institución, estuvo determinado por la variación en la cuneta de otros ingresos

operacionales, y el contexto de pandemia que origino una menor colocación de cartera.

**Figura 6.** Composición del ingreso



**Fuente:** Elaboración propia

Los intereses causados que se registra por el fondeo requerido, presentan un comportamiento levemente variable en su participación sobre los ingresos operativos, pasando del 28% en el año 2019 al 32.84% en el año 2021, cerrando en el 2022 en 26.07%, derivado de un margen neto de interés decreciente, que va desde el 43.31% en el 2019 al 27.28% en el 2023.

El margen neto financiero que la Institución arrojo luego de descontar provisiones en el periodo analizado se muestran variables, puesto que en el año 2019 la representación frente a los ingresos operacionales del 33.09%, paso al 16.47% en el año 2020, en este año, el comportamiento se debe al crecimiento que experimentaron las provisiones del 87.47% en relación al año 2019, por cuanto la Institución toma la decisión de registrar provisiones más robustas en virtud de la emergen sanitaria provocada por el COVID – 19, con ello tener cobertura de potenciales perdidas, en el año 2021, el margen neto financiero presenta una variación anual del 46.13% con un saldo de \$4.23 millones, que representa dentro de los ingresos operacionales el 26.12%. en este periodo la contracción en las provisiones fue determinante, al cierre del 2022 el margen neto financiero cae al \$1.76 millones que representa el 7.88 % de los ingresos, esto debido al cambio en la constitución de las provisiones, donde la Institución opto por fijar la

base a los máximos de la tabla, de acuerdo a la resolución de la SEPPS, lo que ocasiono que el gasto de provisión en el 2022 se incremente el 67.33%.

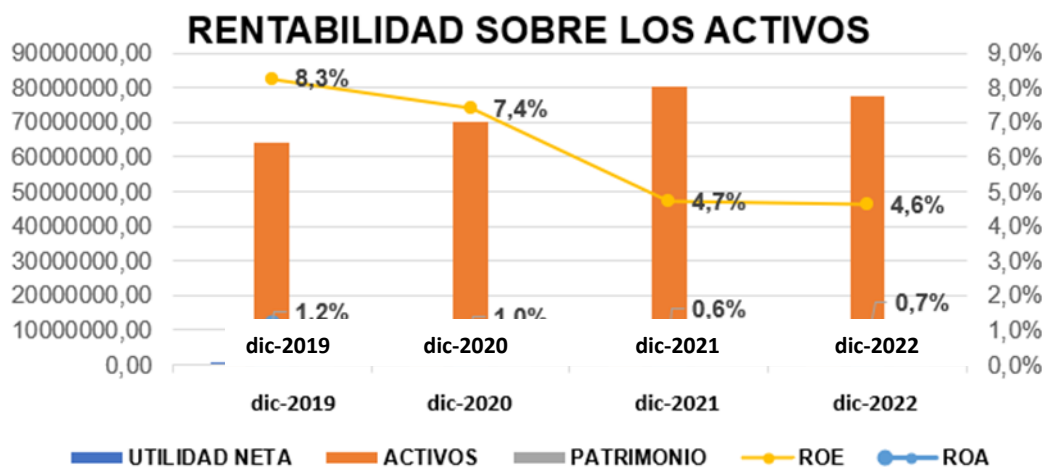
**Gastos.** Los gastos con mayor representación dentro de la operatividad, son os gastos operacionales, en el año 2019 representaban el 50.25%, 2020 el 44.77%. 2021 el 52% y 2022 el 39.84%, cabe mencionar que este rubro absorbe en su totalidad el margen neto financiero, lo que hace que el resultado operacional, o el resultado de la intermediación financiera sea negativo.

La cuenta de otros ingresos operacionales, proveniente principalmente de ingresos generados por comisiones que se originan por la referencia de clientes a la compañía de seguros, siendo muy importante dentro de la estructura de los ingresos, es así que en el año 2019 representó el 22.59% de los ingresos operacionales, en el año 2020 el 30.61%, en el año 2021 el 22.32%, cerrando en el 2022 con el 44.42%, con lo que se revierte la pérdida del margen de intermediación y con ello generando, margen operacional positivo.

La variación más significativa en el periodo, especialmente en el año 2022 del 174.46% en relación al año 2021, se da por reconocer la utilidad de \$6.00 millones por la compra de una Institución Financiera en el mercado.

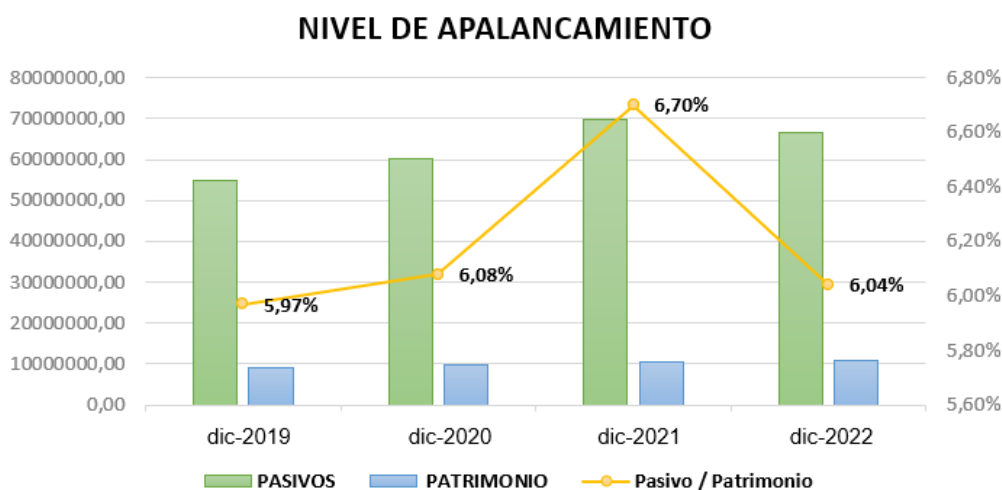
Y para concluir debemos mencionar que la Institución, presenta resultados positivos en todos los periodos analizados, estos resultados se muestran decrecientes sobre el total de los ingresos, por lo que la utilidad neta represento en el año 2019 el 4.74%, y en el año 2022 el 2.27%.

Revisando los indicadores, vemos que el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio **(ROE)** y rentabilidad sobre los activos **(ROA)** de la Institución en el periodo analizado entre el 2019 – 2022 presentan un comportamiento decreciente, mismo que es afectado por los movimientos de la utilidad neta de cada uno de los periodos analizados.

**Figura 7.** Rentabilidad sobre activo y patrimonio

**Fuente:** Elaboración propia

Otro indicador clave para conocer el desempeño de la Institución, es el de endeudamiento y solidez, y que, a lo largo de los periodos analizados, se evidencia que financio su operatividad con recurso de terceros, y que, a partir del 2020, muestra un apalancamiento superior a 6 veces.

**Figura 8.** Nivel de apalancamiento

**Fuente:** Elaboración propia

Como vemos el patrimonio financio al activo en el año 2019 el 14,34% llegando en el 2022 al 14,21%, porcentajes que muestran cierta estabilidad en su solidez.

En referencia a la gestión de riesgo integral, la Institución reporta los siguientes temas, en crédito, financiero y operativo.

En términos de solvencia, la cartera pasiva está cubierta por el cuadro de seguimiento bancario. La Institución ha creado un modelo de pérdida esperada utilizando EQUIFAX, verificando que la pérdida esperada es menor que la reserva creada por esta tabla, indicando que la reserva tiene un estado positivo y se crea su estado actual. rangos y porcentajes.

En términos financieros, la Institución, no toma posiciones abiertas en inversiones, sino que invierte únicamente en documentos financieros con calificaciones AAA, AA y A y hasta un porcentaje máximo de 1,75% de activos en otras alternativas. aprobado por la Junta.

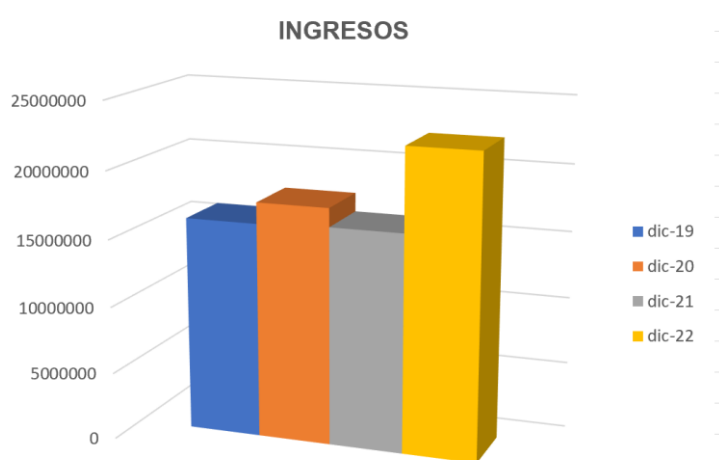
A nivel operativo, la empresa cuenta con un modelo de gestión del riesgo operacional que le permite controlar y limitar los riesgos a los que están expuestos. Esto se hace utilizando modelos de centro de datos, control de cartera y gestión de campo. Si bien no existen eventos significativos por el impacto del riesgo operacional puro, se cuenta con una reserva general de \$100.000 adicionales, tomando en cuenta un criterio conservador.

Podemos destacar que la Institución no registra operaciones que afecten su desempeño operacional, como deudor ni garante.

## PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

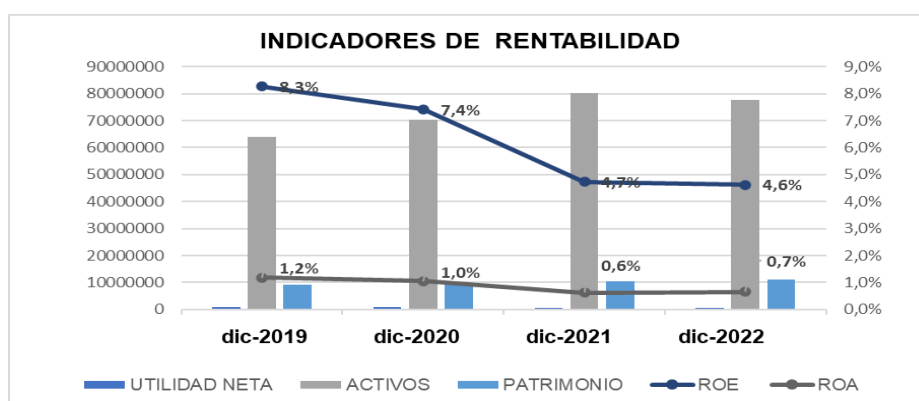
En el periodo analizado la Institución presenta una reducción en los indicadores importante, como la rentabilidad que es un medidor de cuanto beneficio estamos generando con los recursos financieros que se posee. A pesar de que sus ingresos no se ven mayormente afectados en el periodo, el Roe, y el Roa, muestran una tendencia a la baja lo que indica falta de eficiencia en la gestión.

**Figura 9. Ingresos**



**Fuente:** Elaboracion propia

**Figura 10. Indicador de rentabilidad**



**Fuente:** Elaboracion propia



## **JUSTIFICACIÓN Y APLICACIÓN DE LA METODOLOGÍA.**

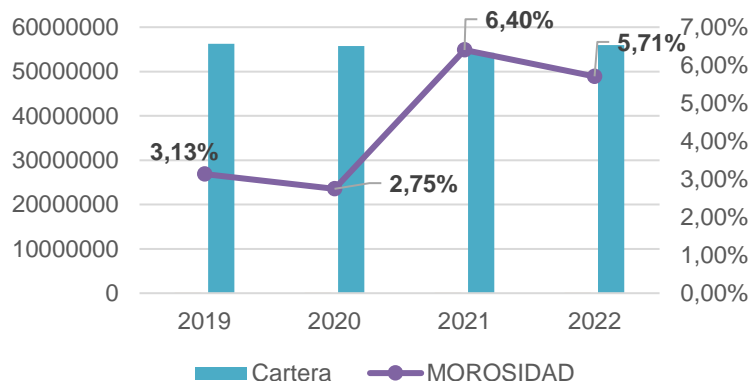
De lo que podemos observar es que hay una tendencia no favorable en la cartera de crédito en el periodo analizado, por cuanto es importante mencionar, que factores intervinieron, aportaron a esta tendencia, recordando que la misión de la Institución es “Contribuir al desarrollo de la microempresa mediante la concesión de créditos, brindando acceso a servicios complementarios que mejoran la competitividad y la calidad de vida, con énfasis en el sector agropecuario, bajo criterios de sostenibilidad, responsabilidad social y excelencia en la calidad del servicio” (Insotec, s.f.).

En el mes de junio del 2022, el país fue afectado por una serie de acontecimientos, manifestaciones sociales que causaron interrupciones en las actividades cotidianas. Lo cual incide en la reducción en las actividades, económicas, productivas que impactaron en la macroeconomía del país.

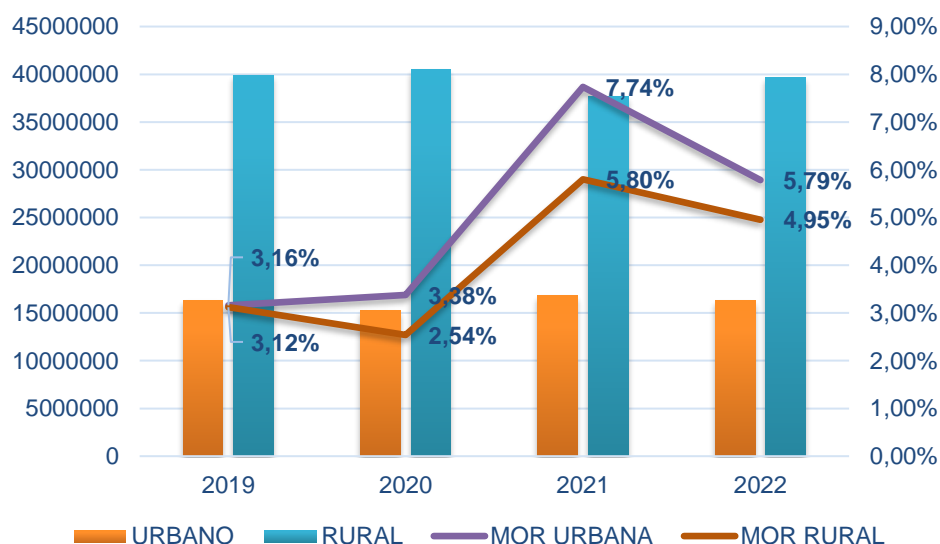
Por tanto, como lo menciona el Banco Central del Ecuador, en su boletín de septiembre 2022 “donde realiza una estimación de los daños y pérdidas, con el fin de cuantificar el impacto económico generado por estos eventos, para lo cual contó con la asistencia técnica del Banco Mundial y el apoyo de varias entidades públicas y privadas. Donde menciona que se estima un efecto de USD 1.115,4 millones, de los cuales el 99% corresponde a pérdidas, con mayor afectación en el sector privado. siendo el sector productivo el de mayor afectación con el 65.3%, y dentro del sector productivo el comercio 28.5%, industria 20.4%, agricultura el 7.2%” (Ecuador B. C., <https://www.bce.fin.ec/>, 2022)

Con ello analizar la cartera de crédito, la composición de la cartera de créditos, su riesgo por sector de cobertura, es fundamental para revisar el impacto de estos eventos en la voluntad y capacidad de pago de la cartera de clientes.

Morosidad de la cartera, por sector.

**Figura 11.** Evolución de la cartera y el riesgo

**Fuente;** Elaboración propia

**Figura 12.** Morosidad por sector

**Fuente:** Elaboración propia

Con ello podemos observar que hay una oportunidad de mejora para la Institución, por lo que planteamos las siguientes Hipótesis.

**Hipótesis 1:** La eficiencia impacta positivamente en la rentabilidad de la Institución.

**Hipótesis 2:** El apalancamiento impacta positivamente en la rentabilidad de la Institución.

**Hipótesis 3:** La morosidad impacta positivamente en la rentabilidad de la Institución.

**Hipótesis 4:** La calidad de activos impactan positivamente en la rentabilidad de la Institución.

Con ello planteamos la propuesta de recuperar los indicadores que ha venido manejando, obteniendo la rentabilidad promedio de la Industria.

Ante el fuerte impacto de la reducción de la rentabilidad (ROE) de la Institución, en el periodo analizado de haber pasado del 8.26% en el 2019 a 4.62% en el 2022 nos lleva a determinar la metodología que aplicaremos para cumplir con el objetivo de este trabajo de estudio.

### **Metodología.**

Para desarrollar la metodología que se aplicara en este trabajo de estudio, detallaremos las modalidades básicas de la investigación.

### **Investigación de campo.**

Las técnicas de investigación de campo, tiene como finalidad de manera ordenada, recoger, registrar los datos relativos al tema escogido como objeto de estudio, por tanto, instrumentos que pueden controlar los fenómenos.

En este sentido el trabajo de campo implica que debemos cuidar que la investigación directa tenga relación directa con las fuentes de información que son de tipo documental, es así que Ander, “identifica dos tipos de contactos que caracterizan la investigación de campo:

1. **global**, que implican una aproximación integral al fenómeno a estudiar, identificando las características naturales, económicas, residenciales y humanas del objeto de estudio;

2. **individual**, que implica la aproximación y relacionamiento con las personalidades más importantes del grupo” (ANDER-EGG, 1991).

Así también Guillermina Baena, “menciona que las técnicas de la investigación de campo, tiene como finalidad recoger, registrar ordenadamente los datos relativos al tema escogido como objeto de estudio. Las técnicas del trabajo de campo se dividen en dos tipos principales:

1. **La observación y la exploración del terreno**, que en realidad es el contacto directo con el objeto de estudio.
2. **La interrogación**, que consiste en el acopio de testimonios, orales y escritos, sentimientos, pensamientos, estados de ánimo de personas vivas”. (Baena, 2017).

### **Investigación documental.**

Como indica Santa Palella, “La investigación documental se concentra exclusivamente en la recopilación de información en diversas fuentes, indaga sobre un tema en documentos – escritos u orales; uno de los ejemplos más típicos de este tipo de investigación son las obras de historia”. (Palella Stacuzzi & Martins Pestana, 2006).

Así también Arias “La investigación documental es el proceso basado en la búsqueda y análisis de *datos secundarios*, es decir, datos registrados por otros investigadores en fuentes documentales: *impresa, audiovisuales, o electrónicas*. Como en toda investigación, el propósito de este diseño es el aporte de nuevos conocimientos”. (Arias F. G., 1997).

Por consiguiente, la investigación documental utilizada en este trabajo es de fuentes bibliográficas, revistas entre otros. Y así poder tener un respaldo de la investigación sobre las estrategias financieras el cual nos ayudara a solucionar el problema planteado.

Habiendo entendido, criterio, forma y manera en que será analizado el problema, se presenta los niveles que comprende la investigación.

## **Tipos de investigación.**

Entre los tipos, niveles que revisaremos esta:

### **Investigación descriptiva.**

La Investigación descriptiva, se utiliza para describir las características de una población, fenómeno que se está estudiando.

Es así que según Tamayo & Tamayo, menciona que “La investigación descriptiva comprende la descripción, registro, análisis, e interpretación de la naturaleza actual, y la composición o proceso de fenómenos, el enfoque se hace sobre las conclusiones dominantes o sobre como una persona, grupo o cosa se conduce o funciona en el presente”. (Tamayo & Tamayo, 2003).

También Arias, “La investigación descriptiva consiste en la caracterización de un hecho, fenómeno, individuo o grupo, con el fin de establecer su estructura o comportamiento. Los resultados de este tipo de investigación se ubican en un nivel intermedio en cuanto a la profundidad de los conocimientos se refiere”. (Arias F. , 2012).

### **Investigación experimental.**

“la investigación experimental es aquella que se lleva a cabo manteniendo una serie de variables de control constante, mientras el resto se miden como sujetos del experimento. El objetivo por tanto es conocer los cambios que se dan en una variable dependiente al modificar una o varias variables independientes, si las demás se mantienen constantes”. (<https://economipedia.com/>, 2020).

## **Investigación correlacional.**

La investigación correlacional consiste en evaluar dos variables siendo su fin, estudiar el grado de correlación entre ellas.

Así lo menciona María García Paz, “La investigación correlacional, se enmarca dentro de la metodología experimental y su cometido es hallar explicaciones mediante el estudio de relaciones entre variables en marcos naturales sin que exista la manipulación de dichas variables”. (García Sanz & García Mesequer, 2012).

También Hernández, Fernández & Batista, dice: “La utilidad y el propósito principal de los estudios correlacionales es saber cómo se puede comportar un concepto variable conociendo el comportamiento de otras variables relacionadas. Es decir, predecir el valor aproximado que tendrá una variable en un grupo de individuos, a partir del valor obtenido en la variable o variables relacionadas”. (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 1997).

Es por ello que, en este trabajo de estudio, la investigación es de campo porque se tiene un contacto directo con la población de estudio.

## **Mínimos cuadrados ordinarios**

Para lo cual se empleará un modelo econométrico de regresión lineal múltiple, sustentada en mínimos cuadrados ordinarios (MCO) y un análisis de correlación, para el efecto se utilizará como variables dependientes, el rendimiento sobre el patrimonio (ROE), mientras que los indicadores de liquidez, morosidad, calidad de activos, apalancamiento constituyen variable independiente. Para comprobar las hipótesis antes mencionadas.

El realizar un análisis de los estados financieros de la Institución conlleva tener la plena seguridad de que el estudio de las ratios esté respaldados, sustentados con un modelo econométrico que nos permita garantizar que las variables analizadas son las que influyen directamente en mejorar la rentabilidad de la Institución.

Es por ello que, con el propósito de establecer el impacto de los indicadores financieros de liquidez, morosidad, calidad de activos, apalancamiento en la rentabilidad de la Institución.

La información para este análisis se obtuvo de los balances generales mensuales del periodo 2018 al 2022 de la Institución, se utilizará una regresión lineal múltiple a través d Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) como modelo para comprobar las hipótesis plateadas anteriormente.

Este modelo robustece el enfoque empírico a través de las siguientes ecuaciones.

$$ROA_t = \beta_0 + \beta_1 LIQ_t + \beta_2 MOR_t + \beta_3 CAL\_ACT_t + \beta_4 APAL_t + \sum_{j=1}^n \beta_j Año_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$ROE_t = \beta_0 + \beta_1 LIQ_t + \beta_2 MOR_t + \beta_3 CAL\_ACT_t + \beta_4 APAL_t + \sum_{j=1}^n \beta_j Año_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

Donde:

$ROA_t$ : rendimiento sobre los activos en el periodo t,

$ROE_t$ : rendimiento sobre el patrimonio en el periodo t,

$LIQ_t$ : liquidez en el periodo t,

$MOR_t$ : morosidad en el periodo t,

$CAL\_ACT_t$ : calidad de activos en el periodo t,

$APAL_t$ : apalancamiento en el periodo t,

$Año_t$ : año/ periodo, del periodo t,

$\beta_0$ : intercepto

$\varepsilon_t$ : error en el periodo t.

Las variables que descritas en la ecuación se detallan a continuación:

**Tabla 1.** Variables

<b>Etiqueta</b>	<b>Variabes</b>	<b>Formula de cálculo</b>
<b>Variable Dependiente</b>		
ROE	Retorno sobre el patrimor	Utilidad /Patrimonio
ROA	Retorno sobre los activos	Utilidad / Activos
<b>Variable Independiente</b>		
LIQ	Liquidez	Fondos Disponibles/Fondeo
MOR	Morosidad	cartera vencida/cartera de credito neta
CAL_ACT	Calidad de activos	Activos productivos / Pasivos con costo
APAL	Apalancamiento	Pasivo total / Patrimonio total

**Nota:** Todas las variables están expresadas en el mes t.

**Fuente:** Elaboración propia.

Como se menciona para calcular los indicadores financieros se obtuvo de los balances generales mensuales que se obtuvo de la Institución, el estudio muestra 60 observaciones del periodo comprendido entre enero 2018 a diciembre 2022.

### **Estadísticos descriptivos.**

En la tabla 2 se muestra el resumen los estadísticos descriptivos de la variable independiente y las variables dependiente que fueron empleadas dentro del estudio, se determina que la medida de las variables dependientes ROA Y ROE es de es 0.5606 y 3.9342, respectivamente.

Como se visualiza la media del ROE es mayor a la del ROA, esto se debe a que de manera general el ROE tiene en su denominador al patrimonio mientras que



el denominador del ROA es el activo, contablemente el activo es la suma del pasivo y el patrimonio, por lo que el denominador del ROE es menor al denominador del ROA.

**Tabla 2.** Estadísticos descriptivos

Variables	Media	Desv. Desviación	Mínimo	Percentiles Q1	Mediana	Percentiles Q2	Máximo
<b>Variable Dependiente</b>							
ROA	0,5606	0,4264	0,0231	0,1780	0,5024	0,8417	1,7088
ROE	3,9342	2,9019	0,1827	1,3138	3,5471	5,9243	11,4053
<b>Variable Independiente</b>							
LIQ	4,4237	1,7383	1,5694	3,2692	3,9955	5,4740	9,4999
MOR	1,1497	0,3219	0,5086	0,9029	1,0986	1,3906	2,4121
CAL_ACT	96,2084	11,8360	70,5332	85,3174	101,3864	105,4362	111,3492
APAL	617,6480	37,1878	536,0312	591,2391	616,1733	641,7120	691,3284

**Nota:** Las variables dependientes son Rendimiento sobre los activos (ROA) 1, Rendimiento sobre el patrimonio (ROE) 2, y las variables independientes son Liquidez (LIQ), Morosidad (MOR), Calidad de Activos (CAL\_ACT), Apalancamiento (APAL). N= 60.

### **Análisis de correlación.**

Con el objetivo de identificar la asociación lineal que existe entre las variables, en la tabla 3, se muestra una matriz de la correlación de Pearson, en donde los valores del coeficiente esta entre 1 y -1, en el cual a medida que se acerque a 1 existe una asociacion lineal positiva.

Se observa que las variables independientes, liquidez, morosidad, calidad de activos, apalancamiento son significativas al nivel de 1% a excepción de la liquidez, respecto al ROA, con coeficientes de -0,019, -0,363, 0,414, -0,593, respectivamente, , mientras que para el ROE, las variables independientes son significativas a excepción de la liquidez al nivel del 1%, con coeficientes de -0,023, -0,345, 0,397, -0,556, respectivamente. la asociación lineal de la morosidad, apalancamiento es negativa en relación al ROA y ROE, mientras que la calidad de activos esta correlacionada positivamente con el ROA y ROE.

También se observa que los valores de correlación entre las variables independientes no superan a 0,700, por lo podemos indicar que la multicolinealidad no se incrementa, dado que los valores absolutos se ubican entre el rango de 0,019 y 0,680, indicando de esta manera la no prevalencia del problema de colinealidad entre las variables.

**Tabla 3.** Matriz de correlación de Pearson

	ROA	ROE	LIQ	MOR	CAL_ACT	APAL
ROA	1					
ROE	0,998 <sup>***</sup>	1				
LIQ	-0,019	-0,023	1			
MOR	-0,363 <sup>***</sup>	-0,345 <sup>***</sup>	-0,206	1		
CAL_ACT	0,414 <sup>***</sup>	0,397 <sup>***</sup>	-0,042	-0,351 <sup>***</sup>	1	
APAL	-0,593 <sup>***</sup>	-0,556 <sup>***</sup>	0,106	0,299 <sup>**</sup>	-0,680 <sup>***</sup>	1

**Nota:** \*\*\* y \*\* representan 1% y 5% de significancia estadística respectivamente.

### **Análisis de la regresión lineal.**

En la tabla 4 mostramos los resultados de las dos regresiones lineales múltiples explicando el comportamiento del ROE en la primera regresión y del ROA en la segunda regresión, en función de sus predictoras que son los indicadores de liquidez, morosidad, calidad de activos, apalancamiento. Es fundamental mencionar que el R cuadrado muestra que las variables independientes explican es un 52% a la variable dependiente ROA, y en un 48,7% al ROE.

Los resultados del modelo del ROE y ROA, también arrojan que las variables independientes de liquidez y morosidad calidad de activos y apalancamiento tiene una relación lineal directa significativa con las variables independientes expresada con el signo negativo en los coeficientes obtenidos.

Los coeficientes indican que cuando una de las variables independientes: liquidez, morosidad, calidad de activos o apalancamiento cambia en una unidad y el resto de las variables independientes se mantienen constantes, la variable

dependiente ROA disminuye o aumenta en: -0.051, -0,370, -0.030, y -0,005, respectivamente y la variable dependiente ROE disminuye o aumenta en: -0.368, -2,577, -0.211, y -0.026, respectivamente.

**Tabla 4.** Resultados de regresión

<b>Variables</b>	<b>ROA</b>	<b>ROE</b>
LIQ	-0,051** (-1,987) [1,342]	-0,368** (-2,041) [1,342]
MOR	-0,370** (-2,298) [1,816]	-2,577** (-2,275) [1,816]
CAL_ACT	-0,030*** (-2,715) [11,644]	-0,211*** (-2,709) [11,644]
APAL	-0,005*** (-2,746) [2,515]	-0,026** (-2,294) [2,515]
Intercepto	7,390*** 4,039	48,643*** 3,781
Efecto fijo de los años	Si	Si
R <sup>2</sup> ajustado	0,52	0,487
F estadístico	8,977***	8,007***
DW	1,142	1,120

**Nota:** Beta corresponde a coeficientes sin estandarizar. Numero dentro de paréntesis representan a estadísticos t, Números entre corchetes son los valores de factor de inflación de la varianza. \*\*\* y \*\* representan significancia estadística de 1% y 5% respectivamente.

En los resultados de los modelos, se muestra que la influencia de la liquidez en el ROA y en el ROE es negativa significativamente al 5%. Estos resultados coinciden con los presentados en el estudio de Moreno 2019, donde menciona que “la liquidez incide en forma directa negativa en la rentabilidad tanto de los activos como del patrimonio de los Bancos”.

Es importante mencionar que la Institución requiere establecer niveles de liquides mínimos, para no incurrir en riesgo de liquidez, aunque esto signifique

renunciar a un mayor porcentaje de rendimiento, ya que si aumenta la liquides, disminuye la morosidad como se lo muestra.

Así también en ambos modelos, observamos que la morosidad tiene relación inversa significativa con el rendimiento, esto muestra que el incumplimiento de las obligaciones de los deudores con la Institución tiene un impacto negativo relevante en el rendimiento de la Institución. Esto se contrapone a lo que menciona Rubén Chavarín “quien señala que el índice de morosidad no resulta un factor determinante de la rentabilidad de la banca comercial (Chavarria, 2014). Por otro Jhonny Cabellos, Miguel Naito, “confirman los hallazgos de esta investigación y explican que una mayor morosidad genera una menor rentabilidad” (Cabellos & Naito, 2015).

Tanto el ROE, como el ROA, demuestran que la calidad de activos tiene impacto significativo en la rentabilidad, ya que a más apalancamiento mayor rentabilidad. Por consiguiente, se establece, que la Institución debe realizar un análisis exhaustivo de solvencia antes de colocar la cartera, y con ello garantizar que la calidad de los activos se mantenga en proporciones apropiadas para que favorezcan a su rendimiento y demuestren su eficiencia en la colocación de los recursos.

Y por último en los datos analizados de este modelo, respecto al apalancamiento, muestran que la relación de este indicador con el ROE Y ROA tienen influencia negativa y significativa, al respecto menciona Gildardo Vargas, Manuel Flores, dice “que un alto nivel de apalancamiento conlleva a inestabilidad, ya que el riesgo es mayor cuando la rentabilidad aumenta y se puede perder todo como en la crisis financiera internacional de 2008” (Vargas & Díaz, 2017). De modo que la Institución debe establecer niveles prudentes de apalancamiento que les permitan crecer minimizando su riesgo.

## RESULTADOS

### Supuestos para proyecciones financieras

Las proyecciones financieras nos permiten conocer el desempeño de cada una de las áreas analizadas, los rubros y de esa forma tener identificadas las oportunidades de mejora, así también nos brinda una visión general de la empresa y así estar preparados para cada situación.

### Estados financieros

Continuo se presenta las proyecciones de los Estados Financieros de la Institución y como se justifica dichas proyecciones.

Las variables que se considerará para las proyecciones que aportarán a mejorar la rentabilidad de la Institución son, eficiencia, apalancamiento, morosidad, y la calidad de Activos.

“Desde este punto de vista, **la rentabilidad** puede considerarse, a nivel general, como la capacidad o aptitud de la empresa de generar un excedente a partir de un conjunto de inversiones efectuadas. Por tanto, se puede afirmar que la rentabilidad es una concreción del resultado obtenido a partir de una actividad económica de transformación, de producción, y/o de intercambio. El excedente aparece en la fase o etapa final del intercambio. Es por ello que la medición del resultado adquiere una significación concreta en tanto se compara con los factores implicados para su obtención: los recursos económicos y los recursos financieros.” (Lizcano Alvarez, 2004)

Proyectar los índices de rentabilidad, nos permite establecer que tan acertado, adecuado, se usa el capital, por tal razón se debe considerar el valor de las ganancias que se espera en relación a los gastos operativos.

**La eficiencia**, es el resultado del aprendizaje, que una Institución tiene de sus operaciones, y por ende mejora sus procesos. La eficiencia como sabemos se mide en la capacidad que la Institución tiene para convertir sus activos en efectivo, volviéndola más rentable y maximizando valor.

“El análisis de la eficiencia es utilizado para comparar entre diferentes alternativas de acciones de formación y se pueden realizar ex ante o ex post. En general, siempre que se deban revisar opciones de inversión para emprender acciones o reorientarlas, la búsqueda de un costo eficiente es requerida y este tipo de análisis la facilita”. (<https://test-guia.oitcinterfor.org/>, 2020)

**El apalancamiento financiero**, es una estrategia que se utiliza para incrementar las utilidades de tal forma que se supera las utilidades que se obtiene con el propio capital, es por ello que al proyectar no permite medir el crecimiento que tendrá la Institución con el uso de deuda con tercero para aumentar la producción con el fin de lograr la mayor rentabilidad.

“El apalancamiento financiero es el aumento del riesgo y el rendimiento mediante el uso de financiamiento de costo fijo, como la deuda y las acciones preferentes. Cuanto mayor es la deuda de costo fijo que utiliza la empresa, mayores serán su riesgo y su rendimiento esperados”. (Gitman & Chad J., 2012)

Tenemos como variable a analizar la morosidad, indicador cuantitativo que nos muestra el cumplimiento oportuno de las obligaciones del sujeto de crédito, así también lo menciona el artículo “La tasa o índice de morosidad, dependiendo del grado que se deba asumir con respecto al deudor, conlleva tomar un riesgo”. (<https://aulicum.com/>, 2021)

## **Modelo Z-score**

“Una de las principales preocupaciones de un inversionista es la de evitar invertir en empresas que puedan acabar en quiebra, lo que puede hacer que perdamos gran parte o la totalidad del dinero invertido. Una forma sencilla analizar la

fortaleza financiera de una empresa es la utilización de una fórmula econométrica, la Altman Z-score” (Altman)

El modelo Z-score es un modelo discriminante, validado para el desarrollo de la investigación ya que trabaja con indicadores financieros de un período de tiempo, permitiendo el análisis de los resultados obtenidos. Al trabajar con indicadores financieros, se evita la heterogeneidad de valores porque están en la misma escala.

Los indicadores financieros seleccionados por Altman, para determinar la solvencia o no de una empresa son: liquidez, rentabilidad, apalancamiento, solvencia, y actividad, con ello se llega a un resultado final, con la siguiente ecuación.

La fórmula Altman Z-score consiste en el siguiente cálculo:

$$\text{Altman Z-score} = 1,2 * Z1 + 1,4 * Z2 + 3,3 * Z3 + 0,6 * Z4 + 1,0 * Z5.$$

**Donde:**

Z1: (Capital Circulante / Activos Totales)

Z2: (Beneficios no distribuidos / Activos Totales)

Z3: (EBITDA / Activos Totales)

Z4: (Capitalización Bursátil / Deuda Total)

Z5: (Ventas Netas / Activos Totales).

La probabilidad de insolvencia de una empresa dependerá del resultado de la fórmula Altman Z-score. Según el resultado, la empresa podrá encontrarse en la zona segura o saludable, zona gris o en la zona de peligro o quiebra.

**Tabla 5.** Puntajes de valor Z

ZONA DE RIESGO	MODELO Z ALTMAN
SEGURA	$\geq 2,9$
GRIS	$1,82 \leq Z \leq 2,89$
PELIGROSA	$\leq 1,81$

Altman, realiza una actualización con el fin de que el modelo sea utilizado en todo tipo de empresa, en este modelo se elimina la razón Z5, se consideran muy importantes la generación de utilidades con respecto al activo y la reinversión.

De esta manera el modelo queda descrito de la siguiente forma:

$$\text{Altman Z2-score} = 6,56 * Z1 + 3,26 * Z2 + 6,72 * Z3 + 1,05 * Z4.$$

**Tabla 6.** Puntajes de valor Z2

ZONA DE RIESGO	MODELO Z2 ALTMAN
SEGURA	$\geq 2,6$
GRIS	$1,12 \leq Z \leq 2,59$
PELIGROSA	$\leq 1,11$

Con este conocimiento, se aplica el modelo para determinar la probabilidad de insolvencia a la Institución que estamos analizando, considerando que, en el modelo, intervienen los indicadores de liquidez, rentabilidad, apalancamiento, solvencia, y actividad, que son los indicadores que determinan la rentabilidad, dando como resultado que:

$$\text{Z2 SCORE} = \mathbf{2,39 \text{ GRIS}}$$

Lo que nos indica, que debemos fortalecer los factores determinantes que se analizaron, para que su aporte se favorable en la rentabilidad de la Institución

Para la proyección de los Estado Financieros se detallará como estas sustentados,



La proyección del Estado de Resultados, se desarrollará en función a la proyección de crecimiento de los ingresos del 12% para los próximos 4 años, este crecimiento se sustenta en el histórico del año 2022 de acuerdo a las estadísticas de la Asobanca (Datalab, 2022), considerando un escenario conservador, ya que el crecimiento de la Institución en el periodo analizado fue del 38.3%. (2018 – 2022)

Otra variable que se considera para las proyecciones que es a septiembre del 2023 el microcrédito creció un 13,5% respecto al mismo mes del 2022, según información del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), es muy importante mencionar que según información del “Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), en Ecuador existían 863.681 empresas en 2022, de las cuales, el 93,9% eran microempresas, las cuales generaron el 56% del empleo en 2022”. (Asobanca, <https://asobanca.org.ec>, 2023)

Estas pequeñas empresas, que en su mayoría se componen de trabajadores independientes que tienen ingresos no constantes, demandan de financiamiento permanente y que para la Institución es su mercado objetivo

Con estas variables determinantes, se proyecta en estos 5 años de análisis cerrar con un crecimiento en la rentabilidad del 1.2% por año, dicho crecimiento se sustenta en el crecimiento histórico del año 2022. (Datalab, 2022).

## **Análisis de Proyecciones**

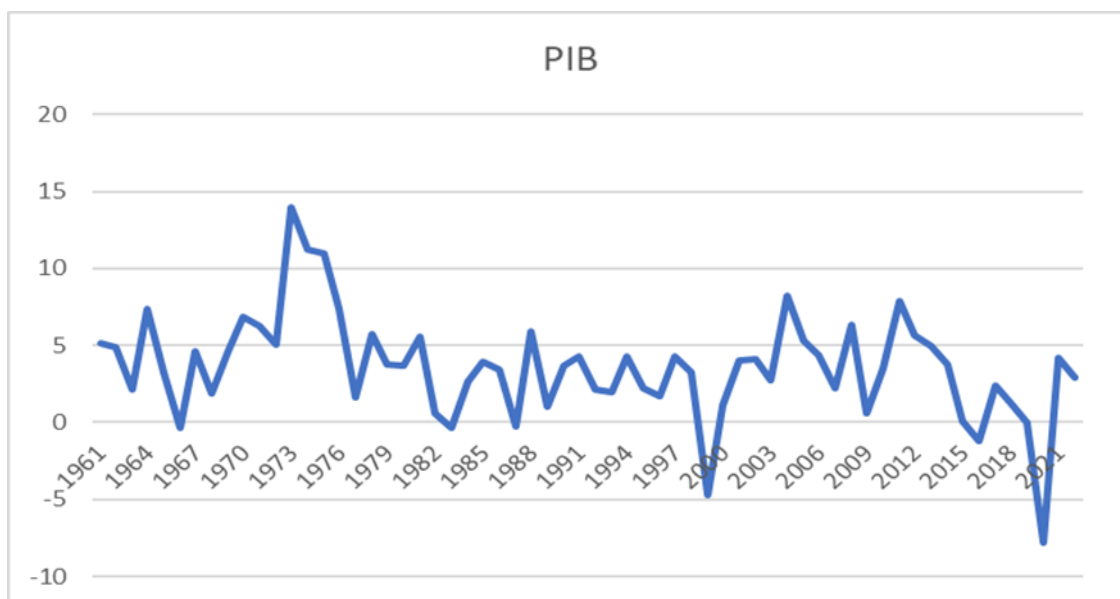
### **Análisis financiero proyectado.**

Tras revisar y analizar los resultados del modelo econométrico que afirman que las variables analizadas son significativas, continuamos el análisis de los índices financieros relevantes presentados para los años 2018 y 2022, que se plasman en el anexo 1, continuo presentamos análisis de las proyecciones realizadas a la Institución, profundizando el impacto de la propuesta de mejorar la rentabilidad de la Institución.

Como bien se ha mencionado, la misión de la Institución, es contribuir al desarrollo de la microempresa mediante la concesión de créditos, brindando acceso a servicios complementarios que mejoran la competitividad y la calidad de vida, debemos conocer el impacto dentro de la economía del país.

Es importante conocer la evolución del PIB Ecuatoriano de 1960-2022

**Figura 13.** Evolución del PIB Ecuatoriano



**Fuente:** Banco mundial

Los acontecimientos importantes que se han caracterizado este periodo son:

1. **Décadas de 1960 y 1970:** Durante estos años, el PIB de Ecuador experimentó un crecimiento generalmente positivo, con algunas fluctuaciones. El año 1973 destaca con un crecimiento del 13.95%, que es el más alto en la serie temporal proporcionada. Esto podría estar relacionado con el auge petrolero mundial de esa época, ya que Ecuador es un país productor de petróleo.
2. **Década de 1980:** Esta década muestra una mezcla de crecimiento y contracción. Es notable el año 1982 con un crecimiento de solo 0.614%, y el año 1983 con una contracción de -0.336%. Estos años coinciden con la crisis de la deuda latinoamericana.

3. **Década de 1990:** Durante la mayor parte de esta década, el PIB creció de manera constante, aunque a un ritmo moderado. Sin embargo, 1999 muestra una contracción significativa de -4.739%, lo que indica una recesión económica. Esto se alinea con la crisis financiera que Ecuador experimentó a fines de la década de 1990.
4. **Década de 2000:** Esta década muestra un crecimiento generalmente positivo, con 2009 siendo la excepción con una tasa de crecimiento de solo 1.091%. El auge de los precios del petróleo en la década de 2000 probablemente benefició a la economía ecuatoriana.
5. **Década de 2010:** La economía ecuatoriana experimentó fluctuaciones durante esta década. El año 2020 destaca con una contracción significativa de -7.787%, lo que es indicativo del impacto de la pandemia de COVID-19 y la caída de los precios del petróleo en la economía mundial y, por ende, en la economía ecuatoriana.
6. **Recuperación en 2021 y 2022:** Los años 2021 y 2022 muestran una recuperación con tasas de crecimiento del 4.235% y 2.947%, respectivamente. Esto sugiere una recuperación económica después de la fuerte contracción en 2020.

Podemos concluir que Ecuador se encuentra en una **fase de recuperación** del ciclo económico. Después de una recesión profunda en 2020 (probablemente impulsada por la pandemia de COVID-19 y otros factores externos como la caída de los precios del petróleo), el país ha mostrado signos de recuperación en 2021 y 2022.

Durante una fase de recuperación, las empresas pueden esperar un aumento en las ventas. Sin embargo, es esencial ser cautelosamente optimista y no sobreestimar el crecimiento, especialmente si la recuperación es frágil.

Para la proyección de los ingresos de la Institución tomamos como referencia; pronóstico de crecimiento para Ecuador.

**Tabla 7.** Pronósticos de crecimiento 2023 para Ecuador (en porcentaje)

<b>Pronosticador</b>	<b>Crecimiento 2023</b>
Banco Mundial <sup>(1)</sup>	3,1
Fondo Monetario Internacional <sup>(2)</sup>	2,9
Banco Central del Ecuador <sup>(3)</sup>	2,6
Encuesta de Expertos de Economía Ecuador <sup>(4)</sup>	2,3
CEPAL <sup>(5)</sup>	2,0

**Fuente:** Páginas web oficiales de cada organismo. Fechas de publicaciones: <sup>(1)</sup> abril 2023, <sup>(2)</sup> octubre 2022 <sup>(3)</sup> marzo 2023, <sup>(4)</sup> marzo 2023, <sup>(5)</sup> diciembre 2022.

Se espera un crecimiento global más débil para el año 2023, por varias razones, como la política monetaria restrictiva de varios bancos centrales para controlar la inflación mundial, la guerra de Rusia contra Ucrania (FMI, 2023).

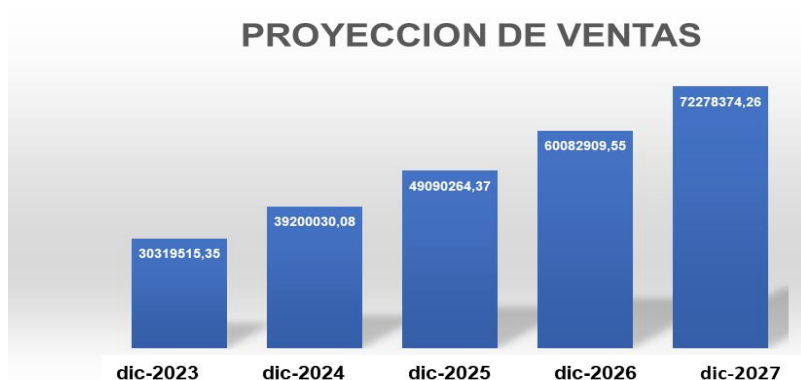
**Figura 14.** Segmento del sector financiero popular y solidario

CIFRAS POR SEGMENTO DEL SECTOR FINANCIERO POPULAR Y SOLIDARIO				
Segmentos <sup>(1)</sup>	Certificados de aportación	Activos (USD Millones)	Cartera de crédito (USD Millones)	Depósitos (USD Millones)
Segmento 1*	6.991.227	21.084	15.285	17.238
Segmento 2	1.248.867	2.146	1.722	1.551
Segmento 3	702.929	1.183	944	853
Segmento 4	435.708	474	375	317
Segmento 5	73.062	68	53	41
<b>TOTAL</b>	<b>9.451.793</b>	<b>24.955</b>	<b>18.379</b>	<b>20.000</b>
Tasa de variación dic 2021 – dic 2022	8,47%	16,12%	22,16%	15,92%

**Fuente:** estadisticas.seps.gob.ec.

La participación de la cartera de crédito en el PIB es del 15,84% en el año 2022, la misma que está conformada por el 48% cartera de consumo, 42% cartera microcrédito, 6% vivienda, y el 4% cartera productiva.

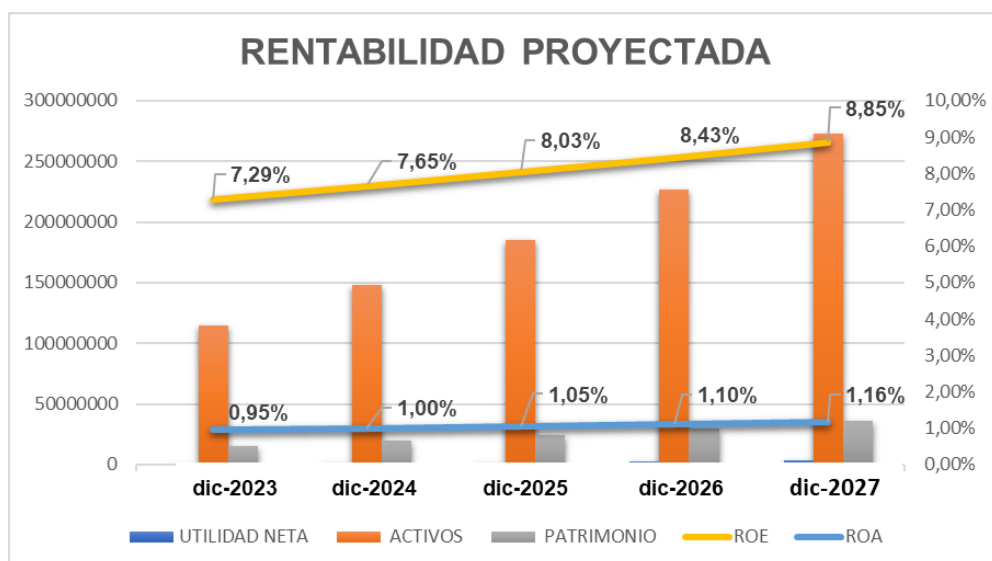
Con esto, para proyectar los ingresos de la Institución se toma el promedio de crecimiento histórico de la Institución, (6,38%), que se sustentará en la mejora de la productividad de los Asesores de crédito.

**Figura 15.** Proyección de ventas

**Fuente:** Elaboración propia.

Esta proyección nos da un crecimiento promedio anual en los próximos 5 años de 26.6%, llegando en el 2027 a 72,3 millones.

En cuanto a la proyección de los indicadores, importante mencionar la tendencia positiva, teniendo una variación del 92% en el periodo proyectado, considerando los escenarios económicos proyectados para el país, que; al no ser tan favorables, podrían ocasionar escenarios de inestabilidad política, legal, y tributaria, aún inciertos, que podrían afectar a algunos sectores de la economía nacional.

**Figura 16.** Rentabilidad proyectada

**Fuente:** Elaboración propia.

Si bien los ingresos proyectados aportan a incrementar la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), lo cual es positivo ya que es superior al ROA, lo que indica que parte del activo se ha financiado con deuda, y de esa forma ha crecido la rentabilidad financiera, no han sido suficientes para llegar al promedio de la Industria que cierra el 2022 en 12,32%.

Analizar la proyección de los indicadores, permite valorar si los criterios considerados en la proyección, permiten la salud financiera adecuada dentro del proceso de desarrollo de la Institución, ya que implica tomar medidas determinantes en el negocio, para lo cual una herramienta como la Valoración de empresas puede funcionar perfectamente.

Dirigir un negocio rentable requiere una buena planificación. Esto no solo significa utilizar estrategias de marketing o técnicas de ventas de alta calidad, sino también finanzas sanas. Por lo tanto, el flujo de caja proyectado puede ser un elemento muy importante para la Institución.

El flujo de caja proyectado es un indicador que nos muestra cómo podría desarrollarse un proyecto. Esto significa que cuando calculamos el flujo de caja, tratamos de entender el estado actual de la empresa. Se conoce cuál es la liquidez actual de la empresa.

Esta herramienta financiera intenta estimar los cambios en los ingresos y gastos que se producirán durante un periodo determinado de tiempo. Esto nos ayuda a identificar cuando la Institución puede estar experimentando problemas importantes de ingresos o solvencia.

El objetivo aquí no es evaluar el estado actual de las finanzas de la Institución, en realidad, la idea es predecir cómo será la Institución en el futuro en función de variables actuales, pasadas y futuras.

**Tabla 8.** Flujo de caja

## FLUJO DE CAJA DE LA INSTITUCION

	2023	2024	2025	2026	2027	Perpetuidad
	1	2	3	4	5	6
(=) EBIT	\$ 5,799,906	\$ 7,498,685	\$ 9,390,616	\$ 11,493,431	\$ 13,826,336	
(=) EBIT x (1-T)	\$ 3,697,440,31	\$ 4,780,411,88	\$ 5,986,517,93	\$ 7,327,062,10	\$ 8,814,289,13	
(+) Provisiones	\$ 5,048,842,85	\$ 6,527,637,05	\$ 8,174,570,98	\$ 10,005,079,73	\$ 12,035,883,46	
(-) Gastos de Capital (CAPEX)	\$ 938,410,28	\$ 582,772,67	\$ 649,034,26	\$ 721,378,59	\$ 800,312,12	
KNT						
(-) Variaciones de Capital de Trabajo	\$ 10,928,047,12	\$ 4,965,054,64	\$ 5,529,584,18	\$ 6,145,937,00	\$ 6,818,427,82	
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE PARA LA FIRMA	-\$ 3,120,174,24	\$ 5,760,222	\$ 7,982,470	\$ 10,464,826	\$ 13,231,433	\$ 117,067,837
<b>EBITDA</b>	<b>\$ 10,848,749</b>	<b>\$ 14,026,322</b>	<b>\$ 17,565,187</b>	<b>\$ 21,498,510</b>	<b>\$ 25,862,219</b>	

**Fuente:** Elaboración propia.

Como podemos observar, la proyección de la Institución analizada muestra flujos de caja positivos que permiten un EBTDA positivo, lo que indica que los criterios de proyección en función de las ventas o ingresos son acertados.

Es importante tomar en cuenta que al hablar de valor no nos referimos específicamente al precio en dinero de la Institución, sino al valor que se obtiene de la suma entre el valor de las acciones más la deuda financiera neta con la que cuenta la Institución. Es necesario que antes de realizar la valoración de la Institución, se tome en cuenta, el mercado, estados financieros históricos, plan de inversión, y otras variables generadoras que permitan determinar el valor real.

Los métodos ampliamente utilizados en finanzas para evaluar el costo del capital y determinar el rendimiento esperado de la inversión que utilizaremos para valorar la Institución son:

### Capm y Wacc.

El costo promedio ponderado de capital (WAC), que determina el rendimiento mínimo aceptable para una Institución ya que considera el costo de deuda y capital, y precios de activos de capital (CAPM), que estima el rendimiento esperado de una inversión al considerar la tasa libre de riesgo, la prima de riesgo de mercado y el coeficiente de beta.

Si bien ambos conceptos están relacionados con la evaluación de la rentabilidad y el riesgo de una inversión, tienen diferencias muy claras que son importantes comprender, para un análisis financiero integral.

**Tabla 9.** Cálculo del CAPM híbrido ajustado y WACC

Calculo de CAPM híbrido ajustado y WACC						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Deuda</b>	64,250,156	98,712,611	127,625,302	159,825,383	195,614,633	235,319,956
<b>Patrimonio</b>	11,019,358	14,947,371	19,325,421	24,201,257	29,620,577	35,632,881
<b>D+E</b>	75,269,515	113,659,982	146,950,723	184,026,641	225,235,210	270,952,837
<b>D/E</b>	5,83	6,60	6,60	6,60	6,60	6,60
<b>BL</b>	1,60	1,83	1,83	1,83	1,83	1,83
<b>CAPM</b>	<b>26,96%</b>	<b>28,45%</b>	<b>28,45%</b>	<b>28,45%</b>	<b>28,45%</b>	<b>28,45%</b>
<b>WACC</b>	<b>12,36%</b>	<b>12,30%</b>	<b>12,30%</b>	<b>12,30%</b>	<b>12,30%</b>	<b>12,30%</b>

**Fuente:** Elaboración propia.

Para determinar el CAPM de nuestra empresa hemos utilizado una beta apalancada de 1,60 en nuestro país, seguido de la beta sin apalancamiento para este sector es del 0,34 de la fuente de Damodaran, a ello hemos calculado el RF del 4.12% el rendimiento histórico del 6.64 y el riesgo país promedio de Ecuador del 12.19 de 6 años de data, es así que nos da como resultado un CAPM del 26,96% lo que quiere decir que los inversionistas al menos esperan el 26,96% de su retorno.

Respecto al WACC en la relación con el costo de la deuda y el costo patrimonio se obtiene como resultado que para el 2022 en la Institución se evidencia un WACC del 12,36% al menos este porcentaje para que sus proyectos generen valor.

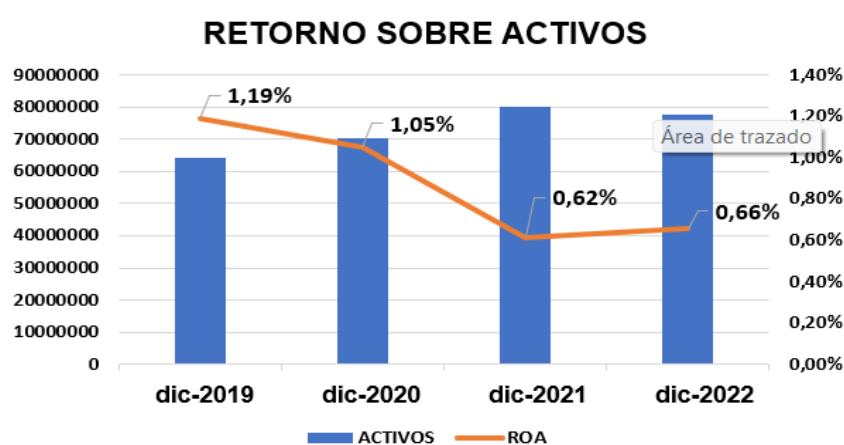
Una vez analizado el valor de la empresa por diferentes métodos llegamos a la conclusión que se debe utilizar la referenciación del mercado ecuatoriano por su EBITDA multiplicado por 7, que es la media establecida según la opinión de los expertos, sugerido en clase por el profesor Andrés Proaño por lo que la Institución se valora en \$18,258,667,28 de los Estados Unidos de Norteamérica.



## DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS Y PROPUESTA DE SOLUCIÓN.

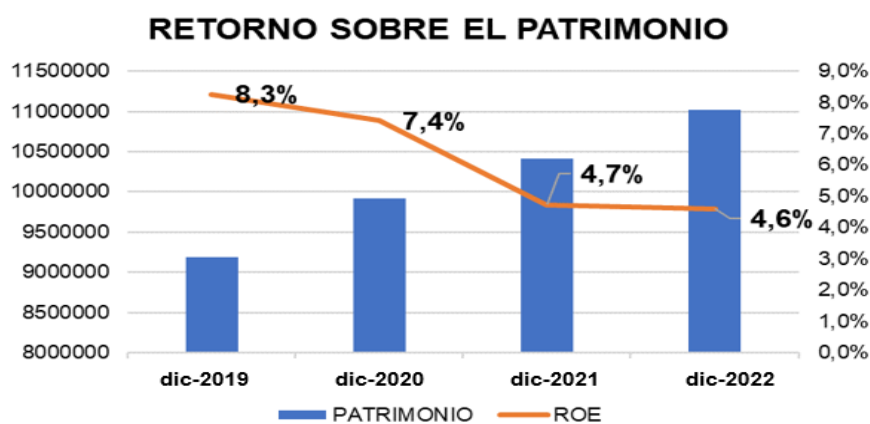
Para desarrollar las hipótesis enumeradas, debemos analizar la evolución del ROE y del ROA en el periodo analizado y con ello describir una matriz de alternativa que permita, aplicar las acciones para cumplir con el objetivo planteado.

**Figura 17. ROA**



**Fuente:** Elaboración propia

**Figura 18. ROE**



**Fuente:** Elaboración propia

Con ello el objetivo central de este proyecto es mejorar la rentabilidad de la Institución, enfocado en reducción del Gasto, en provisiones y Sueldos, considerando que estos dos rubros representan el 38% del total del gasto, afectando la eficiencia de la Institución.

Es por esto que; tomando como referencia los indicadores del ROE, ROA, de la industria, vemos la tendencia menor a la industria.

**Figura 19.** ROA y ROE de la industria

ROA	ROE
DIC-21	DIC-21
0.66%	5.01%
Grupo par: 1.20% -0.54pp	Grupo par: 4.54% +0.46pp
DIC-22	DIC-22
0.64%	4.90%
Grupo par: 1.38% -0.74pp	Grupo par: 5.63% -0.73pp

**Fuente:** Red de Instituciones Financiera de Desarrollo.

Continuo presentamos una matriz de alternativas para incrementar la rentabilidad de la Institución.

Las alternativas a desarrollarse se centran en:

- Bajar el gasto de provisión de la cartera de crédito.
- Incrementar la productividad del equipo comercial
- Bajar el gasto operativo.

El tener un gobierno corporativo, con una fuerte estructura, conformada por profesionales capaces, con conocimiento en las microfinanzas, comprometidos con la Institución, estructura organizacional flexible, es decir adaptable a los cambios de mercado y normativas legales. El fuerte posicionamiento de la Institución en las zonas que atiende, ha permitido que la Institución, en la

categoría de las ONGs, llegue a ocupar el primer lugar en cartera de microcrédito.

Con factores externos claves que debemos valorarlas como oportunidades para diseñar la mejora estrategia y lograr el objetivo, tenemos:

Ampliar la captación de clientes, de sectores rurales y agrícolas desatendidos por la industria.

Aprovechar herramientas tecnológicas, para financiar a clientes agropecuarios que nos permita mejorar su productividad y calidad de vida, mediante el uso de metodologías especializadas para mejorar procesos internos, tiempos de respuesta y servicio.

Implementar la integración de la Institución con empresas relacionadas con los microempresarios agrícolas a través de cadenas de valor para la colocación de operaciones de crédito.

Así también dentro de los factores externos claves tenemos desafíos que debemos abordar para fortalecer las oportunidades de mejora como rotación de personal, proceso de selección e inducción, el fondeo con pocos proveedores y alto costo que limita la capacidad el crecimiento, y así medir el impacto en la implementación de la estrategia son:

Los cambios regulatorios, que afecten a la Institución, que podrían darse con el nuevo gobierno.

Riesgo país, que, a “causa de los eventos suscitados como las elecciones presidenciales adelantadas, en agosto 2023 cerro en 2018, llegando a ser el indicador más alto de los últimos 36 meses de acuerdo a la Revista Primicias” (Orozco, 2023) lo que afecta la inversión en el país.

Desastres naturales, como el fenómeno del niño que afectarían a la agricultura,

Falta de educación Financiera, que afecta en las zonas rurales y agricultores, restándoles la capacidad de ahorro para enfrentar alguna crisis.

Deterioro de la cartera de crédito por problemas en el entorno económico.

Costo de fondeo, limitado, competencia desleal.

“La toma de decisiones es una pieza critica de la planificación de los buenos negocios, pero saber exactamente que opción es la correcta puede resultar, en algunos casos, engañoso. La clave es tomar decisiones rápido, pero no apresurado y tomar las decisiones correctas sin perder el ritmo”. (Martins, 2023).

## Matriz de Alternativas.

Es por ello que desarrollar una matriz de alternativas que permita evaluar y elegir la mejor opción, es muy útil ya que puedes detectar las ventajas y desventajas, evaluando las diferentes variables y así tomar la mejor decisión final.

**Tabla 10.** Matriz de alternativas

Criterios de selección (necesidades del clientes)	Importancia (Peso)	Alternativa A		Alternativa B		Alternativa C	
		Calificacion	Evaluacion Ponderada	Calificacion	Evaluacion Ponderada	Calificacion	Evaluacion Ponderada
Menor costo de implementacion	5	2	10	5	25	4	20
Mayor financiamiento disponible	3	3	8	4	10	2	5
Menor tiempo para obtener resultados	4	4	16	2	8	4	16
Mayor viabilidad técnica	5	3	15	4	20	3	15
Mayor capacidad Institucional	4	4	16	3	12	3	12
Mayor impacto Institucional	5	5	25	5	25	5	25
<b>Valoracion Total</b>			<b>90</b>		<b>100</b>		<b>93</b>

**Escala:**  
 1 Nulo cumplimiento  
 2 Poco cumplimiento  
 3 Regular cumplimiento  
 4 Mucho cumplimiento  
 5 Excelente cumplimiento

**Elaboración:** propia

Con la matriz de alternativas tenemos que, para mejorar la rentabilidad de la Institución, debemos enfocar nuestros esfuerzos en mejorar la productividad de los Asesores de negocios, debemos trabajar la implementación de la segunda alternativa, que es enfocada en reducción del Gasto Operativo

Las ventajas que nos ofrece implementar esta alternativa, es que, al mejorar la productividad del equipo de Asesores, servirá que afecten positivamente en las alternativas que no se seleccionó, porque al tener un equipo capacitado, se evita reprocesos, aumento el número de clientes atendidos, más y mejor cobertura en las zonas, sectores de atención, y con ello mejora en el tiempo de respuesta al prestatario.

## **Ventajas**

Capacitación, el tener un equipo capacitado, permite, enfocar estratégicamente las actividades del equipo, minimizando reproceso por desconocimiento, de políticas, proceso, reglamento que permiten desarrollarlas con eficiencia.

Herramientas Tecnológicas, que nos ayudaran a agilizar los procesos y dar tiempos de respuestas a los clientes que nos den el diferenciador de competencia.

Nuevos productos para ofertar, que estes ajustados a las necesidades de mercado y de las zonas de atención.

Considerando que la media de productividad Asesor en la Institución está en 12op, y que en la Industria se coloca en 20op, si llegamos a la media de la Industria, la institución mejora en un 60% la colocación de créditos, fortaleciendo los ingresos y por ende los indicadores de rentabilidad.

## **Evaluación del Riesgo.**

Es importante mencionar que se debe evaluar los riesgos a los que está expuesto la Institución, por lo que continuo realizamos un análisis de los mismos.

## **Evaluación de Riesgo**

El riesgo es la probabilidad de que un el peligro se convertirá en un desastre, las vulnerabilidades o amenazas no representan en sí mismos un peligro. Pero cuando se juntan, se convierten en un riesgo, es decir, en una probabilidad de

que ocurra un desastre. Sin embargo, los riesgos se pueden reducir o gestionar. Si somos cuidadosos al tratar con el medio ambiente y somos conscientes de nuestras debilidades y vulnerabilidades ante las amenazas existentes, podemos tomar para evitar que estas amenazas se conviertan en desastres.

La realización de una evaluación de riesgos según la norma internacional ISO 31000 requiere del conocimiento de cuatro fases básicas, que se describen en el Anexo.

La evaluación de riesgos es fundamental en la gestión; recuerde, la revisión debe aprobarse, registrarse y luego compartirse con toda la organización. Esto permite determinar el impacto que puede tener en la institución la realización de uno de los riesgos, considerándola como la fase más importante de la gestión y que conlleva las mayores dificultades, ya que en ella existe una alta probabilidad de errores.

## **Categorías de Riesgo**

Deloitte describe cuatro categorías más relevantes desde la perspectiva de un inversionista:

1. Riesgo de la Economía.
2. Riesgo Operativo.
3. Riesgo Financiero.
4. Riesgo de cumplimiento.

## **Riesgo de la Economía.**

### **Sector Real**

“El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,9% en 2023 y 2,8% en 2024” (Internacional, Fondo Monetario Internacional, 2023). La proyección realizada por el Banco Mundial estima un crecimiento para la economía del Ecuador del 3,1% en el 2023 y un 2,8% en 2024” (A World Bank Group Flagship Report, 2023). Las previsiones de crecimiento para los próximos dos años se han

deteriorado, en gran medida debido a las políticas monetarias y las condiciones financieras restrictivas.

“Según el FMI, las tenues señales a inicios de 2023, de que la economía mundial podría lograr una estabilidad con inflación a la baja y crecimiento firme, se han disipado, en medio de una inflación persistentemente alta y de las turbulencias en el sector financiero” (Internacional, Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial: Una recuperación accidentada, abril 2023, 2023). Finalmente, el “Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento del 2,6% para el año 2023, impulsado por una variación positiva en el consumo final de los hogares, la formación bruta de capital fijo y las exportaciones de bienes y servicios” (Ecuador B. C., [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu\\_2022pers2023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu_2022pers2023.pdf), 2023).

Por último, el FMI menciona que “la salud futura de la economía mundial depende fundamentalmente de un adecuado ajuste de la política monetaria, el curso de la guerra en Ucrania y la posibilidad de nuevas interrupciones por el lado de la demanda relacionadas con la pandemia; así como, de una eficaz cooperación multilateral” (Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial, 2022).

**Tabla 11.** Indicadores macroeconómicos del Ecuador

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB (millones USD 2007) año 2022	71,125	Variación anual PIB (t/t-4) año 2022	2,95%
Deuda Pública Total / PIB agregada (ene 2023)	50,77%	Inflación mensual (feb 2023)	0,02%
Balanza Comercial Total (millones USD ene-feb 2023)	USD 266,57 (Superavit)	Inflación anual (feb 2023)	2,90%
Reservas Internacionales (millones USD abr 2023)	8,013,91	Inflación acumulada (feb 2023)	0,14%
Riesgo país, (abr 2023)	1,933 puntos	Remesas (millones USD) año 2022	4,743,54
Precio Barril Petroleo WTI (USD abr 2023)	83,26	Tasa de Desempleo urbano (feb 2023)	5,20%

**Fuente:** Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas.

## Producto Interno Bruto (PIB)

Después de atravesar duras condiciones económicas en el 2020, en el año 2021 la economía ecuatoriana se recupera y el Producto Interno Bruto (PIB) registra un crecimiento del 4,2% respecto al año anterior. Según el informe del Banco Central, para el año 2022, “la economía se ha mostrado resiliente frente a un escenario internacional adverso y a las paralizaciones registradas en el mes de junio, generando un crecimiento anual del PIB del 2,9% gracias al incremento en el consumo final de los hogares impulsado por una mayor dinámica del crédito de consumo, incremento de compras de bienes y el dinamismo de las remesas que llegan. En el año 2022, las industrias que alcanzaron el mayor crecimiento fueron: alojamiento y servicios de comida, acuicultura y pesca de camarón, y correo y comunicaciones” (Ecuador B. C., Banco Central del Ecuador, 2023)

Así mismo debemos indicar que “El Banco Central del Ecuador con el fin de cuantificar el impacto económico generado por los eventos y manifestaciones sociales suscitados en junio de 2022 realizó una estimación de los daños y pérdidas. Para lo cual contó con la asistencia técnica del Banco Mundial y el apoyo de varias entidades públicas y privadas. De esta manera, se estima un efecto de USD 1.115,4 millones, de los cuales el 99% corresponde a pérdidas, siendo la industria de comercio la más afectada con una pérdida aproximada de USD 318,1 millones” (Ecuador B. C., <https://contenido.bce.fin.ec>, 2022).

Debido al conflicto armado entre Rusia y Ucrania, el mundo se enfrenta actualmente a un escenario incierto que podría ralentizar la economía mundial debido a la retirada de Rusia del sistema financiero internacional. Debido a la reducción de las exportaciones a Ucrania y a la disminución significativa de las ventas a Rusia por cuestiones logísticas y financieras, este evento podría resultar en un crecimiento menor al esperado en la economía ecuatoriana, también afectaría la producción agrícola del país debido al alto costo de producción y la falta de fertilizantes, lo que podría llevar a una disminución del empleo, especialmente en el sector bananero.

Por otro lado, se espera una disminución general de la competitividad debido a un aumento significativo de la inflación debido al aumento de los precios de las materias primas y los combustibles, mientras que se espera que las finanzas



públicas mejoren significativamente debido a los aumentos acelerados de los precios de las materias

### **Riesgo País.**

En abril 2023 registró 1.933 puntos, sabiendo que incide entre otros factores en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados, cada 100 puntos de riesgo país, equivalen a 1% de interés.

“La coyuntura política actual define una marcada tendencia creciente en el indicador de riesgo país. Esto se relaciona en gran medida con los resultados del referéndum del 05 de febrero de 2023, que prácticamente representaron una derrota para el gobierno, además del escándalo que enfrenta el gobierno por presunta corrupción, que sumado a la presión de la función legislativa por un probable juicio político, y los problemas de seguridad y narcotráfico que enfrenta el país, desencadena una percepción inestabilidad política y poca gobernabilidad en Ecuador por parte de los inversionistas” (Universo, 2023).

Para febrero de 2023, por sector de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: bienes de consumo, materias primas, y bienes de capital, que alcanzaron USD 4.593,44 millones, monto superior a las compras externas realizadas en su similar periodo del año 2022 (llegó a USD 4.518,77 millones).

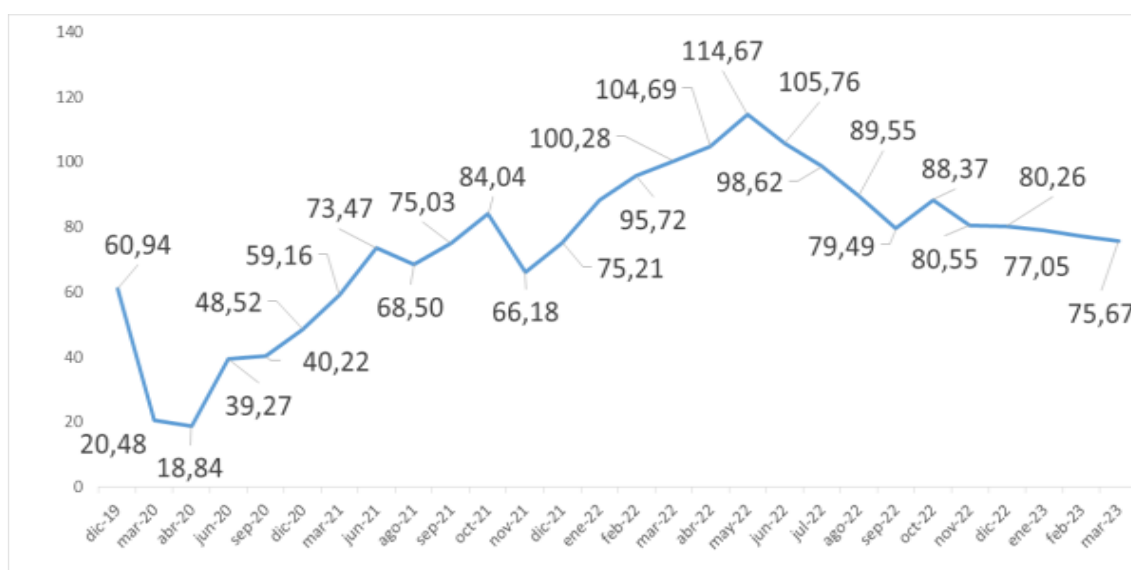
La procedencia de los bienes proviene principalmente de Estados Unidos, China, Panamá, Colombia, y otros.

Por el lado de las exportaciones totales para febrero de 2023 alcanzaron USD 4.860,01 millones, siendo este rubro menor a lo alcanzado en el mismo periodo de 2022 (USD 5.122,48 millones), las exportaciones no petroleras registradas hasta febrero de 2023 registraron una suma de USD 3.570,66 millones, mientras que las petroleras fueron de USD 1.289,35 millones.

“Hasta febrero de 2023, la Balanza Comercial Total, registró un superávit de USD 266,57 millones, USD 337,14 millones menos que el resultado comercial obtenido en su similar de 2022 (USD 603,71 millones). La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 163,19 millones, y la Balanza Comercial

No Petrolera un superávit de USD 103,38 millones”. (Banco Central del Ecuador, 2022)

**Figura 20.** Precio promedio internacional del crudo de petróleo (WTI)



**Fuente:** Banco Mundial

La proforma presupuestaria para el año 2022 se fijó un valor de USD 59,2019 por barril para las exportaciones de petróleo y para 2023 el precio promedio del barril de exportación se estimó en USD 64,8420.

### La inflación.

En febrero registró una variación del 0,02%, con una volatilidad anual del 2,90% y una volatilidad acumulada del 0,14%. “En febrero de 2023, la inflación mensual de bienes y servicios registró una evolución en cuatro grupos, alcanzando el 30,56% y con porcentajes positivos, a saber, transporte; Bebidas alcohólicas, tabaco y drogas; y Bienes y servicios diversos, los grupos con mayor porcentaje. Se registraron resultados negativos en los siguientes grupos, que en conjunto

representan el 69,44%: prendas de vestir y calzado; y restaurantes y hoteles, los de mayor diversidad". (Ecuador B. C., <https://www.bce.fin.ec>, 2023).

Según las cifras del INEC, "el desempleo pasó de 4,2% en el año 2019 a 3,2% en 2022 y 3,9% en febrero de 2023. La tasa de empleo adecuado pasó de 38,3% en el año 2019 a 36,0% en 2022 y 32,9% en febrero de 2023, mientras que la tasa de subempleo pasó de 18,2% a 19,4% en ese mismo orden y 21,6% a febrero de 2023". (INEC, [www.ecuadorencifras.gob.ec](http://www.ecuadorencifras.gob.ec), 2023).

En abril de 2023, Standard & Poor's Ecuador emite la calificación B (estable) "altamente especulativa". La calificación Moody's de los títulos de deuda de Ecuador fue asignada ese mismo día a Caa3 (estable), lo que implica una calificación en la categoría "Riesgo Significativo". La agencia calificadora señala que el perfil crediticio del país sigue limitado por opciones de financiación limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico difícil, factores que aumentan el riesgo de impago o "default". (Angulo, 2022). La agencia de calificación Fitch, a su vez, le asignó la calificación B- (estable), que significa "altamente especulativa".

## **Riesgo del Negocio.**

### **La Institución.**

La Institución es una ONG privada, ecuatoriana, sin fines de lucro, creada por iniciativa de un grupo de empresarios de la pequeña industria y técnicos vinculados a esta temática, con el propósito de contribuir al desarrollo económico, social, tecnológico y educativo del país y, principalmente, de sus zonas rurales. La Institución se creó mediante el Acuerdo del órgano regulatorio del país, con una duración de 60 años.

Sus estatutos fueron aprobados mediante acuerdo No. 144 del Ministerio de Bienestar Social cuya reforma fue autorizada con el acuerdo ministerial No. 1077 del 19 de mayo de 1994. El 03 de abril de 2014, el Ministerio de Inclusión Económica y Social (MIES) aprobó la reforma al estatuto de constitución

modificando su objeto social y estableciendo como actividad principal el otorgamiento de microcréditos al sector rural.

El objetivo de la Institución es aportar a las personas naturales y jurídicas contempladas en la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario a través de actividades de crédito, así como apoyar el desarrollo social, económico y tecnológico principalmente de la micro, pequeña y mediana empresa.

Los productos crediticios que ofrece la Institución son los siguientes:

**Tabla 12.** Productos crediticios

Segmento	Producto	Rango Créditos	Rango Plazos	Tasa Efectiva
Microcrédito	Adolqui	1000 - 25000	12 - 60 meses	13,30%
	Credi Rural	600 - 50000	1 - 36 meses	20,97%
	Directo	600 - 12000	1 - 36 meses	25,50%
	Paralelo Preferencial	600 - 50000	1 - 60meses	19,00%
	Preferencial	600 - 50000	1 - 60meses	19,00%
	Simple	600 - 50000	1 - 36 meses	25,50%
	Crediamigo	600 - 50000	1 - 60meses	26,33%
	Credi Reconecta	600 - 50000	1 - 36 meses	17,23%

**Fuente:** La Institución.

Adicionalmente, la Institución informó que implementó el producto Renovación Anticipada.

El desarrollo de los productos de crédito ofertados por la Institución, no demanda investigación e innovación tecnológica; ésta sí se aplica en cambio, en los programas de apoyo al desarrollo social, económico y tecnológico de la micro, pequeña y mediana empresa. Dentro de su oferta destacan como principales líneas de negocio los siguientes tipos de microcrédito: Simple, Rural, Directo.

El proceso para la colocación de los productos ofertados, empieza con promoción con los Asesores de negocios para captar potenciales clientes , para posteriormente realizar la visita de campo y verificar la veracidad de la

información, con esto el asesor completa el expediente del cliente, mismo que debe ser verificado y validado por la asistente de operaciones, quien a continuación lo envía al centro de procesamiento en la Matriz, para que en este departamento proceda a digitar la información en el sistema y realizar la verificación, de aquí se procede a reenviar el expediente digitalizado a la asistente de operaciones en la agencia, quien envía la información a los diferentes niveles de aprobación de acuerdo al monto del crédito: supervisor de crédito, gerente de agencia, gerente de sucursal o alguna de las personas aprobadas en Matriz con niveles de experiencia alto.

En caso de que se apruebe el crédito, la asistente de operaciones se comunica con el cliente y planifica el desembolso, en caso de que no se apruebe de igual manera la asistente de operaciones informa el cliente.

En lo relacionado con las actividades financieras realizadas por la Institución, al no captar, recibir fondos del público, la institución no está sujeta al control y vigilancia de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). Sin embargo, por disposición propia se acoge en lo que aplique, a las normativas de la Superintendencia de Bancos; y mantiene, vía los mecanismos de autoregulación, reportería permanente a la Red Financiera de instituciones de Desarrollo RFD.

Un dato importante en el año 2022 la institución adquirió la totalidad de las acciones de una Institución del sector. De esta negociación se generó una utilidad en compra y sinergias de USD 8,10 millones, importe que no fue reconocido como utilidad en el estado de resultados, sino que se constituyó en provisión genérica.

### **Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo.**

El capital se encuentra conformado por las aportaciones de sus socios fundadores, miembros y terceros al momento de la constitución como Organización no Gubernamental – ONG y los remanentes de las donaciones recibidas para la ejecución de proyectos con el estado. En adición incluye el efecto de los remanentes de los ingresos y gastos de años anteriores. Por lo

anterior, al cierre de cada ejercicio la Institución, podría presentar un valor de capital diferente; es así que en diciembre de 2020 registró USD 8,13 millones, mientras que a diciembre 2022 fue de 9,63 millones.

Parte de la positiva trayectoria del Instituto, se debe a la aptitud y visión que ha caracterizado a quienes se encuentran al frente de los principales departamentos, quienes gracias a su ardua labor han favorecido al crecimiento y fortalecimiento de la organización. Cabe mencionar que el comportamiento de los órganos administrativos es estable, pues los principales directivos se han mantenido en sus cargos.

### **Gobierno Corporativo.**

La Institución ha incorporado las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, lo que involucra la implementación y seguimiento de estándares y recomendaciones, así como la integración de pautas a la cultura institucional y al funcionamiento interno.

La Institución cuenta con principios que determinan el ambiente propicio para una relación coordinada y productiva entre la Institución y los clientes, y entre clientes, otorgando la debida consideración a los clientes minoritarios. La Institución monitorea el cumplimiento de estrategias planteadas y mantiene políticas que norman la transparencia y difusión de información financiera, eficacia de la contabilidad y de la reportería financieros. La institución cuenta con comités que cumplen con diversas tareas encaminadas a asistir en la implementación de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo.

### **Empleados.**

El 40% de empleados cuenta con un contrato indefinido con periodo de prueba, el 46% con contrato indefinido, y la diferencia corresponde a aquellos trabajadores que mantienen un contrato eventual, jornada parcial, o legal. El 1,4% del personal (7 colaboradores) presenta algún tipo de discapacidad. El 79% tiene una antigüedad de hasta 5 años y el 14% se ubica entre 6 y 10 años, entre los principales rangos. Existe una distribución por género homogénea, con una

ligera diferencia a favor del personal masculino (50%), de los colaboradores el 34% se concentra en la Oficina principal (matriz).

La Institución cuenta con procedimientos adecuados para la selección y contratación de personal idóneo para el desempeño de sus funciones dentro de la estructura organizacional, de tal manera que cuenta con personal calificado, con experiencia y orientado a un mismo objetivo.

### **Empresas vinculadas o relacionadas.**

De acuerdo a información presentada, la Institución mantiene vínculos con dos empresas, ambas aportan con capital, Cabe mencionar la relación por propiedad que mantiene con la Institución, pues la Institución posee el 100% de las acciones de la mencionada institución financiera.

### **Clientes**

La Institución tiene como actividad primordial el otorgamiento de microcréditos al sector rural, esto le ha permitido generar un volumen de ingresos significativo para la operación del negocio. A diciembre 31 del 2022 el saldo de la cartera de créditos bruta es de USD 59,75 millones conformada por 17.687 operaciones de crédito. Al analizar su estructura, se determinó que el 96,15%, corresponde a cartera por vencer a diciembre de 2022 y la diferencia, 3,85 a cartera improductiva.

La cartera se caracteriza por fuertes devaluaciones que limitan el riesgo de concentración, lo que se refleja en la baja participación del principal cliente, que representa sólo el 0,45% de toda la cartera. Incluso los 20 principales clientes, sólo representan el 3,01% de la cartera total.

### **Política de gestión y recuperación de crédito.**

Actualmente la gestión y recuperación del crédito se rige de acuerdo al Manual de Procedimientos de Gestión de Recuperaciones. La política de la Institución para el régimen de provisiones y calificación de créditos, está establecida conforme a las resoluciones de la Superintendencia de Bancos o de la

Superintendencia de Economía Popular y Solidaria para el segmento de microcréditos.

**Tabla 13.** Provisiones

Categorías	Días de morosidad	SEPS		La Institución
		Mín	Max	
A1	0	0,50%	3,00%	1%
A2	1 a 8	2,00%	6,00%	2%
A3	9 a 15	4,00%	12,00%	3%
B1	16 a 30	8,00%	20,00%	6%
B2	31 a 45	15,00%	60,00%	10%
C1	46 a 70	30,00%	100,00%	20%
C2	71 a 90	50,00%	100,00%	40%
D	91 a 120	75,00%	100,00%	60%
E	> 120	100%		100%

**Fuente:** La Institución.

La Institución cuenta con un Manual de procedimientos de gestión y recuperación de crédito con el objetivo de garantizar la administración eficiente y efectiva de la cartera de crédito vigente, mediante la aplicación de procedimientos definidos y estandarizados, con el fin de minimizar el riesgo institucional y mantener indicadores de riesgo razonables que aporten positivamente a los resultados y logro de objetivos institucionales.

La administración de la Cartera se inicia luego del otorgamiento del crédito y se sustenta mediante la aplicación de las siguientes etapas:

**Tabla 14.** Normas de gestión de recuperación de crédito

Etapas	Rango (Días)	Responsable Directo	Apoyo en Gestión
Recuperación Operativa	1 a 10	1. Asesor de crédito	
	11 a 30	1. Asesor de crédito	1. Gerente/supervisor de agencia
Recuperación Administrativa	31 a 70	1. Asesor de crédito	1. Gerente de sucursal
		2. Gerente/supervisor de agencia	2. Gerente nacional de negocios
			3. Gerente de cobranzas y adm. Cartera
	71 a 90	1. Asesor de crédito 2. Gerente/supervisor de agencia 3. Gestor de cobranza 4. Gerente de sucursal	1. Gerente nacional de negocios 2. Gerente de cobranzas y adm. Cartera
>90 sin demanda	1. Asesor de crédito 2. Gerente/supervisor de agencia 3. Gestor de cobranza 4. Gerente de sucursal	1. Gerente nacional de negocios 2. Gerente de cobranzas y adm. Cartera	
Recuperación prejudicial y judicial	>90 demandado	1. Gerente/supervisor de agencia 2. Gerente de sucursal	1. Gerente nacional de negocios 2. Gerente de cobranzas y adm. Cartera 3. Abogado externo



**Fuente:** La Institución.

### **Situación del Sector.**

Las operaciones en Ecuador de microfinanzas inician en 1986, ligadas al cooperativismo que datan de 1879, cuando se formó la primera institución con estas características en Guayaquil (Sociedad de Artesanos Amantes del Progreso), de ahí en adelante el desarrollo del sistema cooperativo ha sido dinámico como mecanismo financiero alternativo a los mercados financieros formales.

El sector del microcrédito se desarrolla como una alternativa para hacer frente a los problemas de racionamiento de crédito y como apoyo a las políticas para la reducción de la pobreza, mediante la provisión de servicios financieros como ahorro, préstamos, seguros, entre otros. Es también una alternativa a la falta de financiamiento para el sector emprendedor, que no tiene acceso a la banca tradicional por exclusión total de los mercados de crédito a determinados sectores de la población excluidos por su bajo nivel de ingreso, que desarrollan determinadas actividades productivas.

El gobierno se ha enfocado en el segmento denominado “Economía Popular y Solidaria” que, en la Constitución en 2008, fue definido y que busca ampliar la inclusión financiera, a través de servicios financieros ofrecidos por cooperativas de ahorro, asociaciones crediticias, bancos comunales y las Fundaciones que generan cartera de crédito que son reconocidas como entidades de apoyo dentro de la Ley de Economía Popular y Solidaria.

Generalmente se conceden pequeños préstamos a los trabajadores por cuenta propia o al sector informal, a personas pobres y de bajos ingresos y a microempresas. Los emprendedores que desean iniciar y expandir su negocio enfrentan importantes desafíos financieros. Los microcréditos se han convertido en una solución financiera popular para las personas que buscan financiación para sus negocios. A través del acceso a la financiación, las pequeñas empresas pueden contribuir al crecimiento económico del país, mejorar la calidad de vida de los ciudadanos y así ayudarles a alcanzar sus objetivos empresariales. De

acuerdo “Asobanca, en Ecuador el microcrédito fue uno de los tipos de crédito en la banca privada con mayor crecimiento en los últimos años” (Asobanca, <https://www.elorientec.com/>, 2023)

### **Posición Competitiva de la Empresa.**

Como se mencionó, La Institución se especializa en el otorgamiento de microcréditos al sector rural. La institución busca apoyar a las personas naturales y jurídicas contempladas en la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario a través de actividades de crédito, fundamentalmente dirigidos a la micro, pequeña y mediana empresa.

La Institución, reconoce entre sus competidores, dentro de la rama de otorgamiento de microcréditos al sector rural, a las instituciones que son parte de los bancos privados y cooperativas del ámbito financiero nacional, así como a otras Organizaciones No Gubernamentales. Dentro de la categoría de bancos tenemos a Pichincha, Solidario D-Miro S.A. y Guayaquil, entre los competidores más fuertes considerando el tamaño de su cartera para la microempresa. Al analizar el sector que agrupa a las cooperativas de ahorro y crédito, como principales competidores enlistados son JEP, Musuca Runa, Andalucía, Cooprogreso, San Francisco; y, al referirnos a las ONGs constan FACES y ESPOIR.

### **Riesgo operacional.**

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos del originador se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgos asociados con su talento humano, los procesos, la tecnología que utilice, el manejo de la información, sucesos naturales entre otros.

Con el afán de precautelar el desarrollo ordenado de sus actividades y en virtud del tipo de negocio, la organización ha establecido el Reglamento de Crédito que entre uno de sus objetivos planea definir los lineamientos base que se deben tomar en cuenta para realizar un correcto análisis de crédito el cual minimice los riesgos existentes. El Reglamento trata acerca de las políticas y metodología que

se deben seguir para la otorgación de créditos. La última actualización del documento fue aprobada en diciembre de 2018 e incorpora cambios en las condiciones y características de los créditos.

## **Riesgo Financiero.**

### **Análisis de los Resultados de la Institución.**

Para el año 2021, los ingresos operativos se contraen en 7,85% frente a lo reportado en su similar de 2020. Al 31 de diciembre de 2022, el escenario cambia y registran un crecimiento anual importante, +37,88%, cerrando en USD 22,36 millones. Durante el período sujeto de análisis el comportamiento en los ingresos de la Institución estuvo determinado por los movimientos en “otros ingresos operacionales y el contexto de pandemia que provocó una menor colocación de cartera.

Los ingresos de la institución provienen principalmente de intereses y descuentos, lo que se ve confirmado por el perfil comercial de la institución. A lo largo del período analizado, la categoría de intereses y descuentos recibidos mostró tendencias crecientes, que se desaceleraron en los últimos tres años. Los intereses y descuentos acumulados aumentaron de \$11,77 millones (66,88% de ingreso operativo) a \$11,82 millones (72,86% de ingreso operativo) y \$11,93 millones en diciembre (beneficio operativo de 53,36%), un aumento de 3,00% y 0,38%, respectivamente. o 0,98%. La evolución de los tipos de interés y descuentos recibidos se debe principalmente a la evolución de la cartera. En diciembre pierden peso, representando el 53,36% resultado operativo (72,86% en diciembre de 2021), mientras que la participación de “otros ingresos de explotación” aumenta y supone el 44,43% las ventas (22,32 % en diciembre), que es el 2,23% (4,82% en diciembre 221).

**Figura 21.** Composición de ingresos



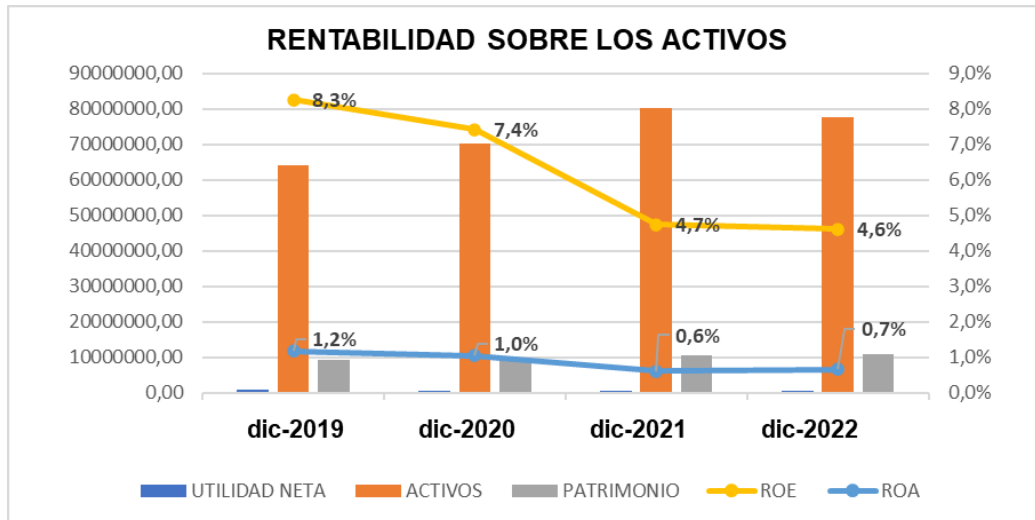
**Fuente:** Elaboración propia.

Gracias al aporte de otros ingresos operacionales y otros ingresos, el Instituto presentó resultados positivos al final del ejercicio en cada uno de los períodos analizados, aunque con una participación decreciente sobre el total de ingresos. En el año 2022, la utilidad generada alcanzó USD 0,51 millones, lo que en términos porcentuales significó el 2,27% de los ingresos.

### **Indicadores de Rentabilidad**

Los índices de rentabilidad ROE y ROA de la unidad se caracterizaron por una caída durante los ejercicios anuales asociados al mantenimiento del beneficio neto. Analizando los periodos intermedios (diciembre de 2022 y diciembre de 2023), Observamos que la rentabilidad de la institución se ha fortalecido, superando la rentabilidad de los activos en un 0,6,7%, mientras que la rentabilidad del patrimonio ha disminuido en 0,1 puntos porcentuales.

**Figura 22.** ROA



**Fuente:** Elaboración propia.

## CONCLUSIONES.

1. Es importante conocer los factores macroeconómicos que intervienen en el desempeño de las actividades de la empresa de estudio.
2. Un incremento en el riesgo país, podría ser una oportunidad para la Institución, por el enfoque de la colocación que maneja.
3. Así también se concluye que el 54% de personas cuenta con un empleo informal, es decir emprendedores, lo que también es una oportunidad para la Institución para fortalecer la liquidez y fortalecer la educación financiera de estos.

4. Enumerar los indicadores financieros más relevantes para la toma de decisiones en este trabajo de investigación.
5. Conocer la importancia de los indicadores financieros que más impacto tienen en la gestión del periodo analizado de la Institución.
6. Conocer las tendencias de los indicadores en el periodo analizado de la Institución, para entender las decisiones adoptadas.
7. Tener la información de la fuente, es decir de la misma Institución, nos permite ser más profundos en el análisis de indicadores financieros.
8. Conocer la estructura y la concentración de las cuentas en los Estados Financieros, nos permite valorar la razonabilidad de los resultados de los indicadores financieros y su administración.
9. El aplicar en el análisis de indicadores criterios de trabajo de los órganos de regulación a nivel país, nos permite tener una valoración comparativa con la Industria.
10. La importancia de conocer la estructura de los estados financieros, y de manera detalla las cuentas que los componen y analizar la razonabilidad considerando el giro del negocio.
11. Conocer la evolución y el impacto de las cuentas principales tanto del balance general y del estado de resultados, en el desempeño de la Institución.
12. Revisar los indicadores financieros que han tenido una variación negativa en el desempeño del periodo analizado para proponer planes de mejora.
13. Se plantea las hipótesis para analizar el impacto de los indicadores en la rentabilidad

14. Conocer la el impacto de afectación por los efectos suscitados en el periodo de análisis en el sector de la macroeconomía
15. Revisar los aspectos que permitan a la Institución ser líder en el sector de las microfinanzas.
16. Con la matriz de alternativas se obtuvo la mejor a implementar, utilizando criterios, de adaptación, implementación y impacto.
17. Conocer las ventajas al implementar la matriz de alternativas.
18. De todo lo anterior se desprende que es muy importante la postura de la Institución al implementar las estrategias.
19. El modelo econométrico nos permite sustentar que las variables independientes que se utilizara en esta investigación impactan en la rentabilidad de la Institución.
20. Conocer que modelo econométrico aplicaremos para comprobar las hipótesis planteadas.
21. Conocer las variables que se consideraran para las proyecciones al cumplimiento de mejorar la rentabilidad de la Institución.
22. Describir en que serán sustentadas las proyecciones de los indicadores.
23. Determinar las bases para el modelo econométrico aplicaremos para comprobar las hipótesis planteadas.
24. Se concluye que el riesgo país, incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados,

25. Incorporar las prácticas de Buen Gobierno Corporativo en la Institución, ha creado un ambiente propicio para una relación coordinada y productiva.
  
26. Las estrategias implementadas por la Institución han encaminado que los indicadores de gestión aporten una tendencia positiva.



## RECOMENDACIONES.

1. Con la matriz de alternativas tenemos que, para mejorar la rentabilidad de la Institución, debemos enfocar nuestros esfuerzos en mejorar la productividad de los Asesores de crédito.
2. Revisar los gastos operativos debido que para obtener utilidades e incrementar sus indicadores de rentabilidad es necesario que los montos registrados sean menores y de acuerdo a la propuesta se mantengan en el 46% en relación a los ingresos
3. Monitorea los indicadores de ROA, ROE, EBITDA, de manera permanente para verificar que vayan cumpliendo los objetivos planteados en esta propuesta.
4. Invertir el excedente de caja en inversiones corrientes como depósito a plazo fijo, que ayudara a generar ingresos adicionales a la Institución.
5. Se recomienda proyectar las ventas en el 6,38% anual, histórico del periodo analizado
6. Capacitar al equipo de Asesores de crédito para que enfoquen, estratégicamente sus actividades, minimizando reproceso por desconocimiento, de políticas, proceso, reglamento, que les permitan desarrollarlas con eficiencia.
7. Implementar herramientas tecnológicas, que ayudaran a agilizar los procesos y dar tiempos de respuestas a los clientes que nos den el diferenciador de competencia.
8. Nuevos productos para ofertar, que estes ajustados a las necesidades de mercado y de las zonas de atención, que les permitirán incrementar la

productividad por Asesor de crédito y llegar en corto plazo a la media de la Industria.

## REFERENCIAS

- A *World Bank Group Flagship Report*. (2023). Obtenido de <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c7292ee84f0635b28721419e3b367d0e-0350012023/related/GEP-January-2023-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>:  
<https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c7292ee84f0635b28721419e3b367d0e-0350012023/related/GEP-January-2023-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>
- Altman, E. (s.f.). [https\\_www.academiadeinversion.com](https_www.academiadeinversion.com). Obtenido de [https\\_www.academiadeinversion.com](https_www.academiadeinversion.com):  
[https\\_www.academiadeinversion.com](https_www.academiadeinversion.com)
- ANDER-EGG, E. (1991). *INTRODUCCION A LA PLANIFICACION*. Madrid: SIGLO XXI DE ESPAÑA.
- Angulo, S. (2022). [www.expreso.ec](http://www.expreso.ec). Obtenido de <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/moody-s-mantiene-calificacion-deuda-ecuador-cao3-perspectiva-estable-152042.html>:  
<https://www.expreso.ec/actualidad/economia/moody-s-mantiene-calificacion-deuda-ecuador-cao3-perspectiva-estable-152042.html>
- Arias, F. (2012). *El proyecto de Investigacion*. Caracas: Episteme.
- Arias, F. G. (1997). *El Proyecto de Investigacion*. Caracas: Episteme.
- Asobanca. (18 de Abril de 2023). *Asobanca*. Obtenido de Asobanca: <https://asobanca.org.ec>
- Asobanca. (10 de octubre de 2023). <https://asobanca.org.ec>. Obtenido de 2023-10-10-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca: <https://asobanca.org.ec>
- Asobanca. (Abril de 2023). <https://www.eloriente.com/>. Obtenido de <https://www.eloriente.com/articulo/microcreditos-una-solucion-financiera-para-emprendedores/39553>
- Aznaran, G. (2012). <https://contabilidadparatodos.com/>. Obtenido de <https://contabilidadparatodos.com/>: <https://contabilidadparatodos.com/>
- Baena, G. (2017). *Metodología de la Investigacion*. Mexico: Patria.

- Banco Central del Ecuador.* (2022). Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE Mensual/m2053/IEM-322-e.xlsx>: <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE Mensual/m2053/IEM-322-e.xlsx>
- Cabellos, J., & Naito, M. (2015). *DETERMINANTES DE LA RENTABILIDAD DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS PERUANAS EN EL PERIODO 2006-2013.*
- Chavarria, R. (2014). <https://www.scielo.org.mx>. Obtenido de <https://www.scielo.org.mx>: [https://www.scielo.org.mx/](https://www.scielo.org.mx)
- Datalab. (diciembre de 2022). <https://datalab.asobanca.org.ec/>. Obtenido de <https://datalab.asobanca.org.ec/>: <https://datalab.asobanca.org.ec/>
- Diego Orbe, M. C. (aBRIL de 2022). <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/>. Obtenido de INEC: <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/>
- Dumrauf Guillermo, L. (2010). *Finanzas Corporativas*. Argentina: Alfaomega.
- Economipedia. (1 de marzo de 2020). *Economipedia* . Obtenido de Economipedia : <https://economipedia.com>
- Ecuador, B. C. (2015). *Metodología para medir la Vulnerabilidad Financiera*. <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Cuadernos/Cuad135.pdf>.
- Ecuador, B. C. (septiembre de 2022). <https://contenido.bce.fin.ec>. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/InformeBMImpactoParoNacional062022.pdf>
- Ecuador, B. C. (2022). <https://www.bce.fin.ec/>. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/>.
- Ecuador, B. C. (2022). <https://www.bce.fin.ec/>. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/>: <https://contenido.bce.fin.ec>
- Ecuador, B. C. (febrero de 2023). Obtenido de <https://www.bce.fin.ec>: <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>
- Ecuador, B. C. (marzo de 2023). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <http://www.bce.ec>:

- [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu\\_2022pers2023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu_2022pers2023.pdf)
- Ecuador, B. C. (marzo de 2023). [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu\\_2022pers2023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu_2022pers2023.pdf). Obtenido de Banco Central del Ecuador: [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu\\_2022pers2023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu_2022pers2023.pdf)
- García Sanz, M. P., & García Meseguer, M. (2012). *Los métodos de la investigación*. España: Universidad de Murcia.
- Gestión Digital*. (16 de Febrero de 2023). Obtenido de Gestión Digital: <https://revistagestion.ec>
- Gitman, L. J., & Chad J., Z. (2012). *Principio de Administración Financiera*. México: Pearson.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (1997). *Metodología de la investigación*. México: McGraw-Hill.
- Hoz, B. D. (abril de 2008). *Revista de Ciencias Sociales*. Obtenido de <https://ve.scielo.org>: <https://ve.scielo.org>
- <https://aulicum.com/>. (23 de 11 de 2021). <https://aulicum.com/>. Obtenido de <https://aulicum.com/>: <https://aulicum.com/>
- <https://economiaexpandida.com/>. (24 de mayo de 2022). <https://economiaexpandida.com/>. Obtenido de <https://economiaexpandida.com/>: <https://economiaexpandida.com/>
- <https://economipedia.com/>. (1 de Noviembre de 2020). Obtenido de <https://economipedia.com/>: <https://economipedia.com/>
- <https://mytriplea.com/>. (s.f.). Obtenido de <https://mytriplea.com/>
- <https://test-guia.oitcinterfor.org/>. (2020). Obtenido de <https://test-guia.oitcinterfor.org/>
- <https://www.ig.com/>. (2023). <https://www.ig.com/>. Obtenido de <https://www.ig.com/>: <https://www.ig.com/>
- INEC. (FEBRERO de 2023). Obtenido de [www.ecuadorencifras.gob.ec](http://www.ecuadorencifras.gob.ec): [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2023/Febrero/202302\\_Mercado\\_Laboral.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2023/Febrero/202302_Mercado_Laboral.pdf)

- INEC. (abril de 2023). ENCUESTA NACIONAL DE EMPLEO, DESEMPLEO Y SUBEMPLEO. *informe*.
- Insotec. (s.f.). <https://www.insotec.ec/>. Obtenido de <https://www.insotec.ec/>: <https://www.insotec.ec/>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática . (2017). *Perú: Características Económicas y Financieras de las empresas de servicios. Encuesta económica anual 2015*. Lima: INEI.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2017). *Perú: Características Económicas y Financieras de las empresas de Servicios. Resultados de la encuesta económica anual 2016*. Lima: INEI 2017.
- Internacional, F. M. (Abril de 2023). *Fondo Monetario Internacional*. Obtenido de <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2023/April/English/text.ashx>: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2023/April/English/text.ashx>
- Internacional, F. M. (Abril de 2023). *Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial: Una recuperación accidentada, abril 2023*. Obtenido de *Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial: Una recuperación accidentada, abril 2023*
- Lizcano Alvarez, J. (2004). *Rentabilidad Empresarial*. Camara de Comercio.
- Martins, J. (21 de febrero de 2023). <https://asana.com/>. Obtenido de <https://asana.com/>: <https://asana.com/>
- Orozco, M. (Agosto de 2023). <https://www.primicias.ec/>. Obtenido de <https://www.primicias.ec/>: <https://www.primicias.ec/>
- Parella Stacuzzi, S., & Martins Pestana, F. (2006). *Metodología de la investigación cunatitativa*. Caracas: Fedupel.
- Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial* . (octubre de 2022). Obtenido de <https://www.imf.org>: *Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial octubre 2022*
- Ross Westerfield, J. (2012). *Finanzas Corporativas*. Mexico: Mc, Graw Hill.
- SBS, S. d. (s.f.). *Superintendencia de Banco*. Obtenido de <https://www.superbancos.gob.ec>: <https://www.superbancos.gob.ec>

- Sempértegui, B. (12 de Enero de 2023). *Conexion*. Obtenido de Conexion: <https://conexion.puce.edu.ec/>
- Tamayo & Tamayo, M. (2003). *El proceso de la Investigacion Cientifica*. Mexico: Limusa.
- Tapia, E. (06 de 02 de 2023). <https://www.primicias.ec/>. Obtenido de <https://www.primicias.ec/>: <https://www.primicias.ec/>
- Tiscordia, I. (2015). *Economia y Fiannzas para docentes*. Uruguay.
- Universo, E. (mazo de 2023). <https://www.eluniverso.com>. Obtenido de <https://www.eluniverso.com>: <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/riesgo-pais-de-ecuador-sobrepasa-los-1800-puntos-y-sigue-imparable-por-amenazas-de-juicio-politico-al-presidente-y-de-movilizaciones-nota/>
- Vargas, G., & Díaz, M. (2017). <https://www.aacademica.org/gildardo.adolfo.vargas.aguirre/4>. Obtenido de <https://www.aacademica.org/gildardo.adolfo.vargas.aguirre/4>: <https://www.aacademica.org/gildardo.adolfo.vargas.aguirre/4>

# ANEXOS



## Anexo 1

### Balance General y Estado de resultados de la Institución

#### LA INSTITUCION BALANCE GENERAL

CUENTA	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
<b>ACTIVOS</b>	<b>64,034,542,31</b>	<b>70,245,732,33</b>	<b>80,181,139,51</b>	<b>77,545,475,31</b>
FONDOS DISPONIBLES	3,360,202,79	2,117,706,31	3,233,190,92	1,005,147,66
INVERSIONES	1,576,405,67	5,734,559,97	16,425,601,40	2,602,412,03
CARTERA DE CREDITOS	56,257,386,01	55,779,333,18	54,234,494,53	55,966,825,59
CUENTAS POR COBRAR	1,434,102,00	4,702,633,90	4,834,968,24	3,880,910,83
PROPIEDADES Y EQUIPO	1,154,721,38	1,088,675,80	996,618,64	1,051,270,00
OTROS ACTIVOS	251,724,46	822,823,17	456,265,78	13,038,909,20
<b>PASIVOS</b>	<b>54,849,013,86</b>	<b>60,324,696,81</b>	<b>69,766,890,85</b>	<b>66,526,116,94</b>
CUENTAS POR PAGAR	2,491,070,71	2,551,710,31	2,113,053,30	3,254,739,76
OBLIGACIONES FINANCIERAS	45,733,981,22	50,355,138,80	58,511,108,11	50,569,543,21
DEUDA SUBORDINADA A PLAZOS	4,205,473,20	4,205,473,20	4,205,473,20	8,705,473,20
VALORES EN CIRCULACION	1,770,000,00	2,985,600,00	4,767,400,00	1,720,400,00
OTROS PASIVOS	648,488,73	226,774,50	169,856,24	2,275,960,77
<b>PATRIMONIO</b>	<b>9,185,528,45</b>	<b>9,921,035,52</b>	<b>10,414,198,36</b>	<b>11,019,358,37</b>
CAPITAL SOCIAL	7,173,242,95	8,134,329,17	8,893,137,95	9,628,695,32
SUPERAVIT POR VALUACIONES	292,340,20	292,340,20	292,340,20	388,855,76
UTILIDADES RETENIDAS	1,719,945,30	1,494,366,15	1,228,720,21	1,001,807,29
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>64,034,542,31</b>	<b>70,245,732,33</b>	<b>80,181,089,21</b>	<b>77,545,475,31</b>
<b>LA INSTITUCION BALANCE GENERAL</b>				
INGRESO OPERACIONAL	16,025,491,13	17,597,664,66	16,215,732,32	22,363,181,69
<b>INGRESOS</b>	<b>16,833,441,90</b>	<b>17,966,353,58</b>	<b>17,687,204,03</b>	<b>23,288,271,54</b>
<b>INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS</b>	<b>11,426,711,45</b>	<b>11,769,643,70</b>	<b>11,814,742,69</b>	<b>11,930,388,01</b>
INTERESES CAUSADOS	4,486,622,58	4,766,433,33	5,325,737,86	5,830,069,85
<b>MARGEN NETO DE INTERESES</b>	<b>6,940,088,87</b>	<b>7,003,210,37</b>	<b>6,489,004,83</b>	<b>6,100,318,16</b>
INGRESOS POR SERVICIOS	978,010,93	442,226,85	781,469,92	498,587,48
COMISIONES CAUSADAS	336,737,31	275,919,63	406,138,72	433,479,56
UTILIDADES FINANCIERAS	0,00	0,00	0,00	0,00
PERDIDAS FINANCIERAS	0,00	0,00	0,00	4,180,80
<b>MARGEN BRUTO FINANCIERO</b>	<b>7,581,362,49</b>	<b>7,169,517,59</b>	<b>6,864,336,03</b>	<b>6,161,245,28</b>
PROVISIONES	2,278,201,89	4,270,845,46	2,628,550,88	4,398,372,95
<b>MARGEN NETO FINANCIERO</b>	<b>5,303,160,60</b>	<b>2,898,672,13</b>	<b>4,235,785,15</b>	<b>1,762,872,33</b>
GASTOS DE OPERACIÓN	8,053,537,59	7,879,059,96	8,431,725,44	8,909,131,28
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>-2,750,376,99</b>	<b>-4,980,387,83</b>	<b>-4,195,940,29</b>	<b>-7,146,258,95</b>
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	3,620,768,75	5,385,794,11	3,619,519,71	9,934,206,20
OTRAS PÉRDIDAS OPERACIONALES	9,864,39	0,00	0,00	3,076,939,16
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>860,527,37</b>	<b>405,406,28</b>	<b>-576,420,58</b>	<b>-288,991,91</b>
OTROS INGRESOS	807,950,77	368,688,92	1,471,471,71	925,089,85
OTROS GASTOS Y PERDIDAS	49,146,19	38,588,13	401,837,99	127,503,79
<b>GANANCIAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1,619,331,95</b>	<b>735,507,07</b>	<b>493,213,14</b>	<b>508,594,15</b>
IMPUESTOS	860,472,87	0,00	0,00	0,00
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>758,859,08</b>	<b>735,507,07</b>	<b>493,213,14</b>	<b>508,594,15</b>

## Anexo 2

### Análisis horizontal y vertical de la Institución.

LA INSTITUCION BALANCE GENERAL					ANALISIS HORIZONTAL			ANALISIS VERTICAL			
CUENTA	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	2020-2019	2021-2020	2022-2021	2019	2020	2021	2022
<b>ACTIVOS</b>	<b>64,034,542,31</b>	<b>70,245,732,33</b>	<b>80,181,139,51</b>	<b>77,545,475,31</b>	<b>9,70%</b>	<b>14,14%</b>	<b>-3,29%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
FONDOS DISPONIBLES	3,360,202,79	2,117,706,31	3,233,190,92	1,005,147,66	-36,98%	52,67%	-68,91%	5,25%	3,01%	4,03%	1,30%
INVERSIONES	1,576,405,67	5,734,559,97	16,425,601,40	2,602,412,03	263,77%	186,43%	-84,16%	2,46%	8,16%	20,49%	3,36%
CARTERA DE CREDITOS	56,257,386,01	55,779,333,18	54,234,494,53	55,966,825,59	-0,85%	-2,77%	3,19%	87,85%	79,41%	67,64%	72,17%
CUENTAS POR COBRAR	1,434,102,00	4,702,633,90	4,834,968,24	3,880,910,83	227,91%	2,81%	-19,73%	2,24%	6,69%	6,03%	5,00%
PROPIEDADES Y EQUIPO	1,154,721,38	1,088,675,80	996,618,64	1,051,270,00	-5,72%	-8,46%	5,48%	1,80%	1,55%	1,24%	1,36%
OTROS ACTIVOS	251,724,46	822,823,17	456,265,78	13,038,909,20	226,87%	-44,55%	2757,74%	0,39%	1,17%	0,57%	16,81%
<b>PASIVOS</b>	<b>54,849,013,86</b>	<b>60,324,696,81</b>	<b>69,766,890,85</b>	<b>66,526,116,94</b>	<b>9,98%</b>	<b>15,65%</b>	<b>-4,65%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
CUENTAS POR PAGAR	2,491,070,71	2,551,710,31	2,113,053,30	3,254,739,76	2,43%	-17,19%	54,03%	4,54%	4,23%	3,03%	4,89%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	45,733,981,22	50,355,138,80	58,511,108,11	50,569,543,21	10,10%	16,20%	-13,57%	83,38%	83,47%	83,87%	76,01%
DEUDA SUBORDINADA A PLAZOS	4,205,473,20	4,205,473,20	4,205,473,20	8,705,473,20	0,00%	0,00%	107,00%	7,67%	6,97%	6,03%	13,09%
VALORES EN CIRCULACION	1,770,000,00	2,985,600,00	4,767,400,00	1,720,400,00	68,68%	59,68%	-63,91%	3,23%	4,95%	6,83%	2,59%
OTROS PASIVOS	648,488,73	226,774,50	169,856,24	2,275,960,77	-65,03%	-25,10%	1239,93%	1,18%	0,38%	0,24%	3,42%
<b>PATRIMONIO</b>	<b>9,185,528,45</b>	<b>9,921,035,52</b>	<b>10,414,198,36</b>	<b>11,019,358,37</b>	<b>8,01%</b>	<b>4,97%</b>	<b>5,81%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
CAPITAL SOCIAL	7,173,242,95	8,134,329,17	8,893,137,95	9,628,695,32	13,40%	9,33%	8,27%	78,09%	81,99%	85,39%	87,38%
SUPERAVIT POR VALUACIONES	292,340,20	292,340,20	292,340,20	388,855,76	0,00%	0,00%	33,01%	3,18%	2,95%	2,81%	3,53%
UTILIDADES RETENIDAS	1,719,945,30	1,494,366,15	1,228,720,21	1,001,807,29	-13,12%	-17,78%	-18,47%	18,72%	15,06%	11,80%	9,09%
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>64,034,542,31</b>	<b>70,245,732,33</b>	<b>80,181,089,21</b>	<b>77,545,475,31</b>	<b>9,70%</b>	<b>14,14%</b>	<b>-3,29%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## Anexo 3

### Principales indicadores financieros de la Institución.

	<b>RATIOS</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>1</b>	ROE(Utilidad /Patrimonio)	8,26%	7,41%	4,74%	4,62%
<b>2</b>	ROA(Utilidad /Activo)	1,19%	1,05%	0,62%	0,66%
<b>3</b>	CONCENTRACION DEL ACTIVO (Cartera bruta /Activo)	87,85%	79,41%	67,64%	72,17%
<b>4</b>	COBERTURA DE PROVISIONES(Provisiones/Cartera Br)	4,05%	7,66%	4,85%	7,86%
<b>5</b>	Provisiones /Cartera Riesgo	1,59	0,91	0,54	1,13
<b>6</b>	Liquidez (Fondos Disponibles/Fondeo)	7,35%	4,21%	5,53%	1,99%
<b>7</b>	Liquidez (Inversiones y cartera/Fondeo)	1,26	1,22	1,21	1,16
<b>8</b>	SOLVENCIA(Activo Total /Pasivo Total)	1,17	1,16	1,15	1,17
	<b>APALANCAMIENTO</b>				
<b>9</b>	(Pasivo /Activo)	85,66	85,88	87,01	85,79
<b>10</b>	Pasivo / Patrimonio	597,12	608,05	669,92	603,72
<b>11</b>	Deuda financiera / Activo	77,99	77,67	78,22	76,44
<b>12</b>	Deuda Financiera /Patrimonio	543,68	549,95	602,22	537,92
<b>13</b>	Deuda Financiera / Deuda Financiera + Patrimonio	90,93	90,52	90,99	96,24
<b>14</b>	Patrimonio / Activos	14,34%	14,12%	12,99%	14,21%
	<b>RENTABILIDAD</b>				
<b>15</b>	EBIT ARP/ Ingreso	45,04%	39,91%	38,81%	26,46%
<b>16</b>	EBIT DRP /Ingreso	31,50%	16,13%	23,95%	7,57%
<b>17</b>	Gastos Operativos /Margen Financiero Bruto	106,23%	109,90%	122,83%	144,60%
<b>18</b>	Gastos Operativos /Margen financiero Neto	151,86%	271,82%	199,06%	505,38%
<b>19</b>	Gastos Operativos / Activo Total	12,58%	11,22%	10,52%	11,49%
	<b>EFICIENCIA</b>				
<b>20</b>	Ingresos / Activos Financieros	27,59%	28,23%	22,80%	31,23%
<b>21</b>	Activos Financieros / Activos	90,32%	87,57%	88,13%	75,53%
<b>22</b>	Activos Financieros / Patrimonio	6,30	6,20	6,78	5,32
<b>23</b>	Ingresos / Activos	0,26	0,26	0,22	0,30
<b>24</b>	Ingresos / Patrimonio	1,74	1,77	1,56	2,03

## **Anexo 4**

### **1. Identificación de riesgo.**

“Es la etapa donde se debe identificar los posibles riesgos, internos y externos a los que la Institución esta enfrentada, que pueden ser observados como positivos en la medida en que puedan contribuir al mejoramiento de ciertas actividades o negativos porque pueden afectar de manera directa el cumplimiento de los objetivos, por lo que es importante contar con toda la información necesaria y actualizada de la Institución” (Opirani, s.f.)

“Para analizar todos los escenarios y reconocer amenazas que pueden presentarse, se debe tomar en cuenta los siguientes:

- Que está generando el riesgo, sea tangible o intangible.
- Causas y eventos
- DOFA,
- Cambios que se puedan generar.
- Indicadores de cada riesgo
- Activos y recursos de la empresa
- Acceso a la información.
- Mitos, sesgos y suposiciones de las partes interesadas.” (Opirani, s.f.)

### **2. Análisis de riesgos.**

“Este análisis puede analizarse teniendo en cuenta diferentes niveles de detalles y complejidad, puesto esto depende de qué es lo que se quiere lograr con el análisis, es por ello que es importante conocer la disponibilidad, confiabilidad de la información y los recursos. Por lo que para realizar este análisis se aplican técnicas cualitativas y cuantitativas, teniendo en cuenta lo siguiente”: (Opirani, s.f.)

- La probabilidad de que pueda ocurrir y la consecuencia que tendrá.
- El origen, impacto de las consecuencias.
- Complejidad e interconexión.
- La eficiencia, eficacia de los controles establecidos.
- El nivel de confianza y sensibilidad

### **3. Valoración de riesgos.**

“La valoración es fundamental ya que contribuye directamente a la toma de decisiones, pues al hablar de valoración nos referimos a la comparación que se hace a los resultados obtenidos en el análisis y los criterios que se establecieron con el fin de determinar cuándo se necesita poner en marcha un plan adicional, ya que las decisiones pueden llevar a”: (Opirani, s.f.)

- Optar por no hacer nada más.
- Realizar un nuevo análisis para entender con mayor profundidad el riesgo.
- Continuar con la implementación de los controles ya establecidos.
- Rediseñar los objetivos.

### **4. Tratamiento de riesgos.**

“Se trata de elegir las mejores opciones dependiendo del balance que se haga entre los beneficios que se generen por el logro de los objetivos frente a los costos, esfuerzos y desventajas, considerando lo siguiente:

- Tomar en cuenta diferentes opciones para tratar el riesgo.
- Verificar la eficiencia y eficacia.
- Confirma si el riesgo residual es aceptable, de lo contrario generar nuevas opciones de tratarlo”. (Opirani, s.f.)

## Anexo 5

### Proyección de ventas

#### LA INSTITUCION

#### ESCENARIO REALISTA

Proyección con justificación de mercado			
Año	Ventas Empresa	Participación de mercado	Total Ventas Industria
2018	\$13,024,278,57	2,88%	\$451,500,000,00
2019	\$16,025,491,13	3,17%	\$506,000,000,00
2020	\$17,597,664,66	3,55%	\$495,200,000,00
2021	\$16,215,732,32	3,02%	\$536,300,000,00
2022	\$22,363,181,69	3,64%	\$613,800,000,00
2023	\$30,319,515,35	4,64%	\$652,959,541,27
2024	\$39,200,030,08	5,64%	\$694,617,403,95
2025	\$49,090,264,37	6,64%	\$738,932,977,26
2026	\$60,082,909,55	7,64%	\$786,075,819,26
2027	\$72,278,374,26	8,64%	\$836,226,305,56

**Notas:** PROMEDIO HISTORICO CRECIMIENTO ANUAL DE LA INSTITUCION **6,38%**

El aporte de la banca privada a la economía nacional se evidencia en un incremento de los créditos en todos los segmentos: El microcrédito fue el segmento de crédito que más creció, con un incremento anual de 18,9%.

**Fuente:** <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/02/Evolucion-de-la-Banca-01-2023.pdf>

## Anexo 6

### LA INSTITUCION

### BALANCE PROYECTADO 2023-2027

<b>ACTIVOS</b>					
	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>					
Fondos disponibles	\$ 5,314,645,89	\$ 6,871,293,16	\$ 8,604,932,12	\$ 10,531,810,43	\$ 12,669,528,52
Inversiones	\$ 3,828,820,14	\$ 4,950,272,55	\$ 6,199,234,74	\$ 7,587,411,98	\$ 9,127,484,12
Cartera de creditos	\$ 98,866,263,87	\$ 127,823,959,99	\$ 160,074,162,61	\$ 195,919,120,77	\$ 235,686,248,25
Cuentas por cobrar	\$ 3,356,485,04	\$ 4,339,591,61	\$ 5,434,477,95	\$ 6,651,405,36	\$ 8,001,489,43
<b>Total activo corriente</b>	<b>\$111,366,214,92</b>	<b>\$143,985,117,30</b>	<b>\$180,312,807,42</b>	<b>\$220,689,748,53</b>	<b>\$265,484,750,32</b>
<b>ACTIVO A LARGO PLAZO</b>					
Propiedades, planta y equipo, menos depreciación acumulada	\$ 1,989,680,28	\$ 2,572,452,95	\$ 3,221,487,21	\$ 3,942,865,80	\$ 4,743,177,92
Otros activos	\$ 1,073,326,85	\$ 1,387,701,76	\$ 1,737,821,28	\$ 2,126,966,72	\$ 2,558,692,61
<b>Total activo</b>	<b>\$114,429,222,05</b>	<b>\$147,945,272,02</b>	<b>\$185,272,115,91</b>	<b>\$226,759,581,06</b>	<b>\$272,786,620,85</b>
<b>PASIVOS</b>					
<b>PASIVO CORRIENTE</b>					
Cuentas por pagar	\$ 4,655,902,23	\$ 6,019,605,04	\$ 7,538,361,64	\$ 9,226,405,81	\$ 11,099,156,44
Obligaciones bancarias y financieras	\$ 80,615,346,10	\$ 104,227,391,34	\$ 130,524,139,53	\$ 159,752,043,92	\$ 192,178,077,03
Deuda subordinada a plazos	\$ 9,832,956,80	\$ 12,713,006,72	\$ 15,920,519,95	\$ 19,485,557,32	\$ 23,440,682,47
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>\$95,104,205,13</b>	<b>\$122,960,003,10</b>	<b>\$153,983,021,12</b>	<b>\$188,464,007,05</b>	<b>\$226,717,915,94</b>
<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>					
Deuda a largo plazo	\$ 3,608,405,65	\$ 4,665,299,17	\$ 5,842,362,09	\$ 7,150,625,85	\$ 8,602,040,33
Companias y partes relacionadas	\$ 769,240,27	\$ 994,548,93	\$ 1,245,475,32	\$ 1,524,371,11	\$ 1,833,783,79
<b>Total Pasivo</b>	<b>\$99,481,851,04</b>	<b>\$128,619,851,20</b>	<b>\$161,070,858,53</b>	<b>\$197,139,004,01</b>	<b>\$237,153,740,06</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>\$ 14,947,371,01</b>	<b>\$ 19,325,420,82</b>	<b>\$ 24,201,257,38</b>	<b>\$ 29,620,577,05</b>	<b>\$ 35,632,880,79</b>
<b>Total PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>\$114,429,222,05</b>	<b>\$147,945,272,02</b>	<b>\$185,272,115,91</b>	<b>\$226,759,581,06</b>	<b>\$272,786,620,85</b>

## Anexo 7

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO 2023-2027					
	2023	2024	2025	2026	2027
INGRESO	\$30,319,515,35	\$39,200,030,08	\$49,090,264,37	\$60,082,909,55	\$72,278,374,26
INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	\$20,462,414,64	\$26,455,807,76	\$33,130,653,07	\$40,549,507,27	\$48,780,135,39
INTERESES CAUSADOS	\$8,375,986,85	\$10,829,293,69	\$13,561,542,92	\$16,598,341,18	\$19,967,427,09
<b>MARGEN NETO DE INTERESES</b>	<b>\$12,086,427,79</b>	<b>\$15,626,514,06</b>	<b>\$19,569,110,15</b>	<b>\$23,951,166,09</b>	<b>\$28,812,708,30</b>
INGRESOS POR SERVICIOS	\$1,867,451,26	\$2,414,423,35	\$3,023,586,46	\$3,700,649,70	\$4,451,797,46
COMISIONES CAUSADAS	\$673,541,89	\$870,820,73	\$1,090,530,28	\$1,334,729,67	\$1,605,649,44
PERDIDAS FINANCIERAS	\$2,834,12	\$3,664,23	\$4,588,72	\$5,616,25	\$6,756,23
<b>MARGEN BRUTO FINANCIERO</b>	<b>\$13,277,503,04</b>	<b>\$17,166,452,45</b>	<b>\$21,497,577,62</b>	<b>\$26,311,469,87</b>	<b>\$31,652,100,08</b>
PROVISIONES	\$5,048,842,85	\$6,527,637,05	\$8,174,570,98	\$10,005,079,73	\$12,035,883,46
<b>MARGEN NETO FINANCIERO</b>	<b>\$8,228,660,19</b>	<b>\$10,638,815,41</b>	<b>\$13,323,006,64</b>	<b>\$16,306,390,14</b>	<b>\$19,616,216,62</b>
GASTOS DE OPERACIÓN	\$13,951,350,16	\$18,037,667,81	\$22,588,602,09	\$27,646,804,39	\$33,258,477,16
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>-\$5,722,689,97</b>	<b>-\$7,398,852,40</b>	<b>-\$9,265,595,46</b>	<b>-\$11,340,414,25</b>	<b>-\$13,642,260,53</b>
OTROS INGRESOS	\$6,634,541,04	\$8,577,782,50	\$10,741,971,62	\$13,147,391,19	\$15,816,012,71
OTRAS PÉRDIDAS OPERACIONALES	\$834,329,44	\$1,078,702,57	\$1,350,861,06	\$1,653,355,59	\$1,988,949,19
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>\$ 77,521,62</b>	<b>\$ 100,227,53</b>	<b>\$ 125,515,10</b>	<b>\$ 153,621,35</b>	<b>\$ 184,802,99</b>
OTROS INGRESOS	\$1,139,349,39	\$1,473,062,14	\$1,844,718,23	\$2,257,800,80	\$2,716,083,04
OTROS GASTOS Y PERDIDAS	-\$178,312,59	-\$230,539,93	-\$288,705,55	-\$353,354,57	-\$425,077,52
<b>GANANCIAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>\$1,038,558,42</b>	<b>\$1,342,749,73</b>	<b>\$1,681,527,78</b>	<b>\$2,058,067,58</b>	<b>\$2,475,808,51</b>
IMPUESTOS	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>\$1,038,558,42</b>	<b>\$1,342,749,73</b>	<b>\$1,681,527,78</b>	<b>\$2,058,067,58</b>	<b>\$2,475,808,51</b>



## Anexo 8

### MODELO DE VALORACION

#### FLUJO DE CAJA DE LA INSTITUCION

	2023 1	2024 2	2025 3	2026 4	2027 5	Perpetuidad 6
(=) EBIT	\$ 5,799,906	\$ 7,498,685	\$ 9,390,616	\$ 11,493,431	\$ 13,826,336	
(=) EBIT x (1-T)	\$ 3,697,440,31	\$ 4,780,411,88	\$ 5,986,517,93	\$ 7,327,062,10	\$ 8,814,289,13	
(+) Provisiones	\$ 5,048,842,85	\$ 6,527,637,05	\$ 8,174,570,98	\$ 10,005,079,73	\$ 12,035,883,46	
(-) Gastos de Capital (CAPEX) KNT	\$ 938,410,28	\$ 582,772,67	\$ 649,034,26	\$ 721,378,59	\$ 800,312,12	
(-) Variaciones de Capital de Trabajo	\$ 10,928,047,12	\$ 4,965,054,64	\$ 5,529,584,18	\$ 6,145,937,00	\$ 6,818,427,82	
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE PARA LA FIRMA	-\$ 3,120,174,24	\$ 5,760,222	\$ 7,982,470	\$ 10,464,826	\$ 13,231,433	\$ 117,067,837
EBITDA	\$ 10,848,749	\$ 14,026,322	\$ 17,565,187	\$ 21,498,510	\$ 25,862,219	

Rolling WACC	12,30%	12,30%	12,30%	12,30%	12,30%	11,30%
g	1,0%					
WACC	12,30%					
Valor presente del flujo (Rolling WACC)	\$ (2,778,369)	\$ 4,567,320	\$ 5,635,995	\$ 6,579,251	\$ 7,407,342	\$ 61,575,971

VPN	\$ 82,987,509,50
Deuda	\$ 64,250,156,17
Caja	\$ 1,005,147,66
Valor Patrimonial	\$ 19,742,500,99

EBITDA 2022	\$ 2,608,381,04
Valor de la firma/EBITDA	31,82
Valor patrimonial/EBITDA	7,57

#### VALORACION POR MULTIPLO REFERENCIAL MERCADO ECUATORIANO

EBITDA 2022	\$ 2,608,381,04
Valor de la firma/EBITDA	\$ 7,00
Valor patrimonial/EBITDA	\$ 18,258,667,28