



FACULTAD DE POSTGRADOS

MAESTRÍA EN

Finanzas

Mención

Banca y mercado de valores

TÍTULO DE LA INVESTIGACIÓN

ANÁLISIS DE IMPACTO FINANCIERO DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA EN EL VALOR DE MERCADO BURSÁTIL DE LAS ACCIONES DEL BANCO PICHINCHA AL AÑO 2022.

Profesor

Stefany León Costales

Autor

Vaca Ballagan Richard Mauricio

2023

RESUMEN

La presente tesis de maestría en Finanzas se centra en analizar la relación entre la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y el valor de las acciones del Banco Pichincha en el mercado bursátil. La investigación se estructura en varias etapas: en primer lugar, se llevó a cabo una exhaustiva revisión bibliográfica para contextualizar el papel de la RSC en las finanzas corporativas y comprender su impacto en el mercado de valores.

Posteriormente, se realizó un análisis financiero detallado utilizando herramientas como el Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM), el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC), la valoración por múltiplos y la interpretación de ratios financieros. Estas herramientas proporcionaron una visión completa de la situación financiera del Banco Pichincha.

Como paso crucial, se llevó a cabo un modelo econométrico para determinar la posible influencia de la cartera con perfil social, representativa de la RSC, en el valor de las acciones del Banco Pichincha. El análisis econométrico reveló una correlación directa entre la adopción de prácticas de RSC y el rendimiento de las acciones en el mercado bursátil.

Los resultados obtenidos contribuyen significativamente a la comprensión de cómo la Responsabilidad Social Corporativa puede afectar positivamente al valor de las acciones de una entidad financiera en un entorno bursátil. Este estudio proporciona valiosa información para inversores, reguladores y tomadores de decisiones estratégicas, destacando la importancia de la RSC en la creación de valor financiero y sostenibilidad en el sector bancario.

Palabras clave: Responsabilidad Social Corporativa (RSC), Valor de acciones, Análisis financiero, Modelo econométrico, Sector bancario

Abstract

This master's thesis in Finance focuses on examining the relationship between Corporate Social Responsibility (CSR) and the stock value of Banco Pichincha in the stock market. The research comprises several stages: initially, a comprehensive literature review was conducted to contextualize the role of CSR in corporate finance and understand its impact on the stock market.

Subsequently, a detailed financial analysis was carried out using tools such as the Capital Asset Pricing Model (CAPM), Weighted Average Cost of Capital (WACC), valuation by multiples, and interpretation of financial ratios. These tools provided a thorough understanding of Banco Pichincha's financial situation.

As a crucial step, an econometric model was employed to determine the potential influence of the socially responsible portfolio, representative of CSR, on the stock value of Banco Pichincha. The econometric analysis revealed a direct correlation between the adoption of CSR practices and the performance of stocks in the stock market.

The obtained results significantly contribute to understanding how Corporate Social Responsibility can positively impact the stock value of a financial institution in a stock market environment. This study offers valuable insights for investors, regulators, and strategic decision-makers, emphasizing the importance of CSR in creating financial value and sustainability in the banking sector.

Key Words: Corporate Social Responsibility (CSR), Stock value, Financial análisis, Econometric model, Banking sector.

Indicé

Introducción.....	6
-------------------	---

Revisión de la literatura.....	7
Identificación del objeto de estudio.....	10
Planteamiento del problema	10
Objetivos.....	12
Objetivo General:	12
Objetivos Específicos:	12
Marco teórico.....	13
El sistema financiero en el Ecuador	13
Funciones de las Principales Instituciones Financieras:.....	13
Definición Básica de Bancos:.....	14
Caracterización de la Banca Ecuatoriana:	14
Actividades Bancarias y Diferencias entre Bancos Públicos y Privados:	15
Productos y Servicios Financieros:	15
Órganos reguladores	16
Información financiera	16
La Responsabilidad social corporativa en el sector bancario	17
Teorías sobre el valor empresarial y la RSC.....	19
Teoría de los Stakeholders (Freeman, 1984):	19
Teoría de la Legitimidad (Suchman, 1995):	20
Teoría de la Visión Basada en Recursos (Barney, 1991):.....	22
Teoría de la Agencia (Jensen y Meckling, 1976):	23
Banco Pichincha	27
Antecedentes y Posicionamiento:.....	27
Productos y Servicios:	28
Indicadores Financieros:.....	28
4 Ratios Financieros	29
5 Análisis Horizontal	31
Innovación Tecnológica:.....	32
Compromiso con la Responsabilidad Social:	32
Perspectivas Futuras:	32
Determinación del CAPM	33
Cálculo del WACC	35
Proyecciones.....	38
Valoración por múltiplos.	40
Matriz de riesgos	41

Calculo riesgo de probabilidad de quiebra según la metodología de ALTMAN.....	44
Metodología.....	45
Justificación de la metodología	45
Diseño de la Investigación:	45
Modelo Econométrico:	46
Modelo Econométrico propuesto.....	48
Variables	48
Variable dependiente.....	48
Variables independientes	48
Relación de las variables propuestas.	49
RESULTADOS DEL MODELO	50
Interpretación de las correlaciones:	53
Discusión de los resultados	54
Comparación con Otras Variables:	55
Implicaciones Prácticas y Futuras Investigaciones:	55
Limitaciones y Consideraciones Finales:	56
Conclusiones.....	56
Bibliografía.....	58

Índice de tablas

1 Bancos	14
2 Información financiera del sector bancario ecuatoriano en %	16
3 Balance general resumido (Balance completo en anexos)	28
4 Ratios Financieros	29
5 Análisis Horizontal	31
Tabla 6 Calculo Ke mediante el CAPM	33
Tabla 7 Datos cálculo del WACC	35
Tabla 8 Proyecciones CAPM Y WACC	38
Tabla 9 Valoración por múltiplos	40
Tabla 10 Matriz de Riesgos	41
11 Resumen del modelo	50
12 Matriz de correlación y significancia	51

Introducción

El sector financiero es parte importante del producto interno bruto nacional pues según el presidente del BCE, Avellan (2023) la cartera bruta del sector financiero representa el 46% del PIB. Por lo que es de suma importancia entender el complejo entramado del sector bancario y que factores como la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) se ha convertido en un pilar fundamental que trasciende más allá de las prácticas comerciales convencionales.

La presente investigación se sumerge en el intrigante vínculo entre la RSC, específicamente representada por la cartera de interés social (CIS), y el valor de las acciones (VAC) en el mercado bursátil del Banco Pichincha. La creciente conciencia sobre la importancia de la RSC no solo como un compromiso ético, sino como una estrategia financiera que puede influir directamente en la percepción del mercado sobre el valor de las acciones, ha desencadenado la necesidad de una exploración más profunda.

En esta indagación, la estructura se divide en tres partes fundamentales. En la primera sección, se lleva a cabo una exhaustiva revisión de la literatura existente, sumergiéndonos en los estudios previos que exploran la conexión entre la RSC y el valor accionario en el contexto bancario. El marco teórico se erige como un sólido andamiaje conceptual, delineando las bases que sustentan la investigación y proporcionando un contexto enriquecido para la interpretación de los resultados.

La segunda parte, columna vertebral de este estudio, se adentra en la metodología empleada. Inicialmente, se realiza un análisis financiero detallado para evaluar el desempeño económico del Banco Pichincha, considerando ratios financieros clave. Posteriormente, se implementa un modelo econométrico lineal del tipo log-log,

utilizando la cartera de interés social como variable independiente y el valor de las acciones como variable dependiente, mediante el software SPSS.

En la tercera y última sección, los resultados obtenidos de ambos análisis se someten a un escrutinio minucioso. La discusión se teje en torno a la correlación identificada y su significado en el contexto de la RSC y el valor de las acciones. Finalmente, se derivan conclusiones generales que no solo delimitan los hallazgos de la investigación, sino que también ofrecen perspectivas valiosas para la toma de decisiones estratégicas en el ámbito bancario, destacando la trascendencia de la RSC en la creación de valor.

Revisión de la literatura

En el trabajo de doctorado realizado por Hernandez (2022) titulado “La responsabilidad social en el sector bancario, un análisis internacional” se manifiesta que la nueva tendencia hacia un modelo socioeconómico en el que la empresa ya no tiene como único objetivo la maximización de los beneficios, se presenta con la adopción de políticas de RSC en su gestión empresarial, se utilizan varios modelos econométricos resaltando los datos de panel y llegando a la conclusión que las nuevas practicas empresariales enfocadas en la responsabilidad social corporativa es una forma efectiva para conectar con la sociedad y aumentar los beneficios de sus accionistas

Por otro lado, en la investigación realizada por Rodriguez (2013) titulada “La responsabilidad social corporativa en las entidades financieras de depósito en España: análisis desde el punto de vista de la información sobre stakeholders suministrada y sus determinantes” dice que el actual signo desfavorable de la economía está llevando a replantear la forma en que se definen los objetivos empresariales. Ciertamente, las instituciones financieras han estado en el origen de la crisis económica, pero también

serán un personaje principal en la recuperación de la confianza y un punto clave en el camino de retorno al crecimiento económico por medio de la RSC.

Los modelos de aprobación y estandarización de informes de sostenibilidad (como el sistema de Iniciativa de Reporte Global principalmente) son insuficientes por sí mismos para medir el grado de transparencia de la información, ya que son sistemas de requisitos mínimos que no tienen en cuenta información adicional no requerida para alcanzar una calificación particular. Por estas razones, la presente investigación tiene como objetivo determinar la relación de como influye en el valor de las acciones del Banco Pichincha con la cartera que el Banco destina a fines de interés social.

En este sentido, estudios más recientes han explorado las prácticas de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) evaluadas por entidades externas y su relación con el desempeño financiero de los bancos. Un ejemplo es el trabajo de Cornett et al. (2016), que examinó la conexión entre las prácticas de RSC y el rendimiento financiero de los bancos estadounidenses durante la crisis financiera. Sus hallazgos señalan que los bancos más grandes llevan a cabo significativamente más actividades de RSC que los bancos más pequeños. Además, los bancos de mayor tamaño experimentaron un notable aumento en la fortaleza de sus prácticas de RSC, así como una marcada disminución en las preocupaciones relacionadas con la RSC después de 2009.

Otro estudio relevante es el de García-Sánchez y García-Meca (2017), quienes investigaron si los bancos que adoptan prácticas de RSC mejoran la calidad de las ganancias en 159 bancos de 9 países durante el período 2004-2010. Sus resultados indican que el compromiso de un banco con las prácticas de RSC contribuye a mejorar la persistencia de las ganancias y la previsibilidad del flujo de efectivo.

Estos estudios sugieren que la adopción de prácticas de RSC por parte de los bancos, especialmente los más grandes, puede tener impactos positivos en aspectos clave de su desempeño financiero, como la fortaleza de las actividades de RSC y la calidad de las ganancias.

En el estudio realizado por Silva, (2016) titulado “Análisis de la sostenibilidad financiera y eficiencia de las cooperativas de ahorro y crédito del segmento 1. Periodo 2010 – 2015” Se llevó a cabo una explicación teórica del tema, abarcando desde sus orígenes hasta la situación actual. Posteriormente, se llevó a cabo una caracterización que permitió interpretar cómo ha evolucionado y crecido las cooperativas de ahorro y crédito.

Luego, se efectuó un análisis financiero que interpretó los indicadores clave de rendimiento y desarrollo del segmento. Se creó un modelo de calificación CAMEL para evaluar la sostenibilidad del segmento, utilizando indicadores de cinco categorías diferentes. Finalmente, se describió el contexto económico y financiero en el que operan las instituciones estudiadas y se realizó un análisis prospectivo detallando las perspectivas futuras del segmento.

Como conclusión, se determinó que las cooperativas de ahorro y crédito de primer piso en el segmento 1 se consideran instituciones sostenibles. Estas han experimentado y seguirán experimentando un proceso de crecimiento, siendo de gran importancia para la estabilidad no solo del sistema financiero popular y solidario, sino también del sistema financiero nacional en su totalidad.

Identificación del objeto de estudio

1. Área de Investigación:

- Finanzas Bancarias, Rentabilidad y Sostenibilidad Empresarial.

2. Delimitación Temporal y Espacial:

- Período de estudio: (2000-2022).
- Ámbito geográfico: Banco Pichincha, Ecuador.

3. Justificación:

La investigación sobre el Banco Pichincha es crucial para comprender su desempeño financiero, sostenibilidad y compromiso con prácticas empresariales éticas. Este estudio contribuirá a la toma de decisiones informada de los inversionistas, reguladores y la sociedad en general, promoviendo la transparencia y la responsabilidad corporativa en el Banco Pichincha.

Planteamiento del problema

En el contexto de la investigación financiera enfocada en el Banco Pichincha de Ecuador periodo 2000-2022, se identifican diversas incertidumbres y desafíos que demandan un análisis detallado.

En el contexto actual de los negocios, la relación entre la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y el desempeño financiero ha adquirido una importancia estratégica significativa. En particular, el Banco Pichincha ha destacado su compromiso con la RSC, reflejado en la asignación de recursos a la cartera de interés social motivo por el cual ha sido premiado en varias ocasiones y cuenta con certificaciones internacionales que avalan este comportamiento. Sin embargo, a pesar de la creciente atención a estas

prácticas socialmente responsables, aún persiste la incertidumbre sobre cómo estas acciones influyen en el valor de las acciones del banco.

La carencia de un análisis detallado sobre la relación entre la RSC, específicamente representada por la cartera de interés social, y el valor de las acciones del Banco Pichincha ha generado una brecha en el entendimiento de los factores que impulsan la valoración bursátil de la entidad. Además, este análisis se complementará con la evaluación de índices financieros que representan la salud y la eficiencia financiera del banco.

La ausencia de una investigación exhaustiva sobre esta interacción impide a los directivos, inversores y otros actores del mercado a tomar decisiones informadas y estratégicas. Además, la dinámica cambiante del entorno empresarial, marcada por la creciente importancia de las consideraciones éticas y sociales, subraya la necesidad de comprender a fondo cómo las prácticas de RSC, en particular la cartera de interés social, pueden afectar la percepción del mercado sobre el valor accionario del Banco Pichincha.

En este sentido, surge la necesidad de abordar las siguientes preguntas de investigación: ¿En qué medida la cartera de interés social como indicador de RSC influye en el valor de las acciones del Banco Pichincha? ¿Cómo se relacionan estos aspectos con los índices financieros del banco? La resolución de estas interrogantes no solo contribuirá al conocimiento académico, sino que también proporcionará información práctica valiosa para la toma de decisiones estratégicas en el ámbito financiero y empresarial.

Estos interrogantes subyacentes plantean la necesidad crítica de una investigación financiera exhaustiva que permita al Banco Pichincha no solo comprender

los desafíos actuales, sino también anticipar y responder de manera estratégica a las dinámicas del mercado y las expectativas crecientes de una gestión empresarial responsable. La resolución de estos problemas no solo beneficia a la entidad financiera en sí, sino que también contribuye al fortalecimiento del sector bancario ecuatoriano y al desarrollo sostenible de la comunidad en su conjunto.

Objetivos

Objetivo General:

- Analizar la relación entre la Responsabilidad Social Corporativa (RSC), específicamente representada por la cartera de interés social, y el valor de las acciones del Banco Pichincha, incorporando el análisis de índices financieros, con el propósito de comprender en qué medida estas variables influyen en la percepción del mercado y la valoración bursátil de la entidad financiera.

Objetivos Específicos:

- Evaluar la influencia directa de la cartera de interés social, como medida de la Responsabilidad Social Corporativa, en el valor de las acciones del Banco Pichincha mediante la aplicación de técnicas de análisis estadístico y modelos econométricos.
- Investigar la relación entre la cartera de interés social y los índices financieros clave del Banco Pichincha, tales como ratios de liquidez, rentabilidad y solvencia, con el fin de identificar posibles interacciones y determinar la contribución relativa de factores financieros en la valoración bursátil de la entidad.

Marco teórico

El sistema financiero en el Ecuador

El sistema financiero ecuatoriano, concebido como un conjunto de instituciones destinadas a canalizar los excedentes de ahorro hacia los sectores que demandan recursos, desempeña un papel fundamental en el desarrollo económico del país. La labor de los intermediarios financieros, encargados de captar depósitos del público y facilitar préstamos a los demandantes de recursos, constituye el núcleo de esta estructura.

El panorama financiero ecuatoriano se caracteriza por la presencia de instituciones diversas, entre las que destacan entidades financieras privadas como bancos, sociedades financieras, cooperativas y mutualistas. Además, se incluyen instituciones financieras públicas, servicios financieros, compañías de seguros y empresas auxiliares del sistema financiero. Los bancos, con más del 90% de las operaciones, emergen como los principales participantes según la Superintendencia de Bancos.

Con la entrada en vigor del Código Monetario y Financiero en septiembre de 2014, se estableció un proceso de transformación para las nueve sociedades financieras existentes, las cuales debían convertirse en bancos en un plazo de 18 meses. Adicionalmente, se incorporaron las mutualistas de vivienda como parte del sector de la economía popular y solidaria.

Funciones de las Principales Instituciones Financieras:

- Banco: Institución responsable de salvaguardar los depósitos de los clientes, utilizando parte de estos fondos para otorgar préstamos con tasas de interés asociadas.

- **Sociedad Financiera:** Interviene en el mercado de capitales y concede créditos destinados a financiar proyectos de producción, construcción, adquisición y venta de bienes a mediano y largo plazo.
- **Cooperativas de Ahorro y Crédito:** Asociación de individuos con el propósito de brindarse apoyo mutuo en la satisfacción de necesidades financieras. Cada individuo es socio y posee una participación en la cooperativa.
- **Mutualistas:** Agrupación con el fin de respaldarse mutuamente en la satisfacción de necesidades financieras, con una orientación frecuente hacia inversiones en el mercado inmobiliario.

Definición Básica de Bancos:

Los Bancos son entidades, tanto de origen privado como público, debidamente autorizadas y constituidas legalmente. Su función principal es la captación de fondos del público, ya sea en moneda nacional o extranjera, de manera habitual o continua. Además, tienen el propósito de conceder créditos con el fin de estimular el desarrollo económico, social y productivo del país. Asimismo, desempeñan un papel crucial en la canalización del ahorro y la inversión.

Caracterización de la Banca Ecuatoriana:

En el mercado financiero ecuatoriano, se encuentran 30 entidades, tanto privadas como públicas, nacionales y extranjeras. A continuación, se presenta una breve descripción de algunas de estas entidades:

1 Bancos

Bancos del sistema financiero ecuatoriano

Austro	Produbanco
Banco Holandés Unido	Procredit
Banco Nacional de Fomento	DelBank
Bolivariano	Guayaquil

Cofiec	Promerica
Comercial de Manabí	Finca
Lloyds Bank N.V.	Pacífico
National Citibank	Machala
Pichincha	General Rumiñahui
Solidario	Amazonas
Sudamericano	Capital Internacional
Territorial	Litoral
Unibanco	Loja

Nota: Super de Bancos (2023)

Actividades Bancarias y Diferencias entre Bancos Públicos y Privados:

Las actividades bancarias, impulsadas por bancos públicos y privados, abarcan una amplia gama de operaciones que facilitan el desarrollo de sectores productivos. Los bancos públicos, orientados al estímulo del desarrollo económico y social, ofrecen condiciones de préstamo ventajosas en términos de plazo, tasas de interés, años de gracia, garantías y formas de pago. En contraste, los bancos privados, aunque respaldan el desarrollo productivo, buscan el beneficio, y por ende, las condiciones de sus préstamos difieren de los bancos públicos.

Productos y Servicios Financieros:

De acuerdo con la ley de instituciones del Sistema Financiero, los bancos ecuatorianos pueden realizar diversas operaciones en moneda nacional, extranjera o unidades de cuenta establecida por la ley. Algunas de estas operaciones incluyen:

- Recepción de recursos del público en depósitos a la vista.
- Depósitos a plazo.
- Asunción de obligaciones por cuenta de terceros.
- Emisión de obligaciones y cédulas garantizadas.

- Recepción y otorgamiento de préstamos.
- Servicios como arrendamientos de casilleros de seguridad, microfilmación y copia de documentos, cajero automático, certificación y revocatoria de cheques, transferencia de fondos, emisión de estados de cuentas, cortes de estado de cuenta, entre otros.

Órganos reguladores

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera asume el papel clave en la formulación de políticas públicas, así como en la regulación y supervisión de aspectos monetarios, crediticios, cambiarios, financieros, de seguros y valores. Los organismos de supervisión y control, que incluyen la Superintendencia de Bancos, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, desempeñan funciones específicas de supervisión y regulación **en sus respectivos ámbitos.**

Información financiera

2 Información financiera del sector bancario ecuatoriano en %

BANCOS	JUN-22	DIC-22	MAY-23	JUN-23	VAR MENSUAL	VAR ANUAL
ROE	11,17	12,32	13,03	13,15	0,11	1,98
ROA	1,15	1,18	1,35	1,36	0,01	0,21
CALIDAD DE ACTIVOS	129,84	125,89	126,60	126,67	0,07	-3,17
EFICIENCIA	120,82	124,81	132,18	131,62	-0,56	10,80
INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	91,50	91,71	94,69	95,57	0,87	4,06
APALANCAMIENTO	8,81	8,40	8,32	8,52	0,20	-0,29
LIQUIDEZ	23,23	28,90	24,40	25,13	0,73	1,90
MOROSIDAD	2,16	2,19	3,32	3,27	-0,05	1,11
COBERTURA	323,62	314,00	213,58	216,77	3,19	-106,85
SOLVENCIA	13,67	13,86	12,90		0,00	-0,77

Nota: (ASOBANCA, 2023)

El análisis indica una mejora general en la rentabilidad, eficiencia y calidad de activos, pero también destaca áreas de atención, como la disminución en la solvencia y

la cobertura. Un enfoque continuo en la gestión de activos, la eficiencia operativa y la calidad crediticia es esencial para mantener la salud financiera a largo plazo.

La Responsabilidad social corporativa en el sector bancario

La Responsabilidad Social Corporativa (RSC) ha emergido como un factor crítico en la toma de decisiones empresariales, especialmente en el sector bancario, donde la interconexión entre el desempeño financiero y las prácticas éticas es más evidente que nunca. La RSC se define como el compromiso proactivo de las organizaciones con la gestión ética, social y ambiental de sus operaciones, buscando contribuir positivamente a la sociedad mientras equilibran los objetivos financieros a largo plazo. En este contexto, la presente investigación busca explorar la intrincada relación entre la RSC y el valor de las acciones de los bancos, así como su impacto en los principales indicadores financieros.

La relevancia de la RSC en el sector bancario no puede subestimarse, ya que las decisiones de inversión y la confianza de los accionistas están cada vez más influidas por las acciones y políticas éticas de las entidades financieras. La ética empresarial no es simplemente un imperativo moral, sino un catalizador que puede afectar directamente el rendimiento financiero de los bancos. En este sentido, comprender cómo las prácticas de RSC se traducen en valor para los accionistas y afectan los indicadores financieros clave es esencial para una gestión efectiva y sostenible.

Esta investigación se sumerge en el tejido conceptual que conecta la RSC con el valor de las acciones de los bancos, explorando teorías clave, antecedentes empíricos y los mecanismos a través de los cuales la RSC puede influir en la percepción de los inversionistas y, por ende, en los resultados financieros. Además, se examinan los indicadores financieros específicos que sirven como barómetros cruciales para evaluar

el desempeño de los bancos en el contexto de como la RSC influye en el valor de las acciones.

A través de esta exploración detallada, buscamos proporcionar una comprensión más profunda de cómo la adopción de prácticas socialmente responsables puede impulsar el valor de las acciones y fortalecer la salud financiera de los bancos en un entorno empresarial cada vez más orientado hacia la sostenibilidad y la responsabilidad.

Para Carroll (1979) "La Responsabilidad Social Corporativa abarca las expectativas económicas, legales, éticas y discrecionales que una sociedad tiene sobre las organizaciones en un momento" para **McWilliams y Siegel (2001)** "La Responsabilidad Social Corporativa se refiere a acciones que parecen avanzar más allá de aquellas requeridas por la ley y que están destinadas a beneficiar al conjunto de la sociedad. Para **Dahlsrud (2008)**: "La Responsabilidad Social Corporativa es la consideración ética, social y ambiental de las actividades y prácticas empresariales, resultando en una mayor transparencia y una contribución activa al desarrollo sostenible."

Los autores reflejan expuestos reflejan la evolución y amplitud conceptual de este importante paradigma empresarial. Carroll destaca la diversidad de expectativas sociales que abarca la RSC, desde las económicas hasta las discrecionales, subrayando la complejidad y la amplitud de las responsabilidades corporativas. McWilliams y Siegel, por su parte, resaltan el carácter proactivo de la RSC al ir más allá de las obligaciones legales para contribuir al bienestar general de la sociedad. Finalmente, Dahlsrud destaca la dimensión ética, social y ambiental de la RSC, enfatizando su papel en fomentar la transparencia y contribuir al desarrollo sostenible.

Teorías sobre el valor empresarial y la RSC

Teoría de los Stakeholders (Freeman, 1984):

La Teoría de los Stakeholders, propuesta por R. Edward Freeman en su libro "Strategic Management: A Stakeholder Approach" en 1984, se ha convertido en un marco de referencia fundamental para comprender cómo las organizaciones interactúan con sus partes interesadas y cómo esas interacciones afectan a la empresa.

Definición Fundamental:

Freeman define a los "stakeholders" como cualquier grupo o individuo que pueda afectar o ser afectado por el logro de los objetivos de la organización. Estos grupos pueden incluir empleados, clientes, proveedores, comunidades locales, accionistas y otros.

Perspectiva Holística:

La teoría propone una perspectiva más holística de la gestión empresarial, y argumenta que las empresas deben considerar y equilibrar los intereses de todas las partes interesadas en lugar de centrarse exclusivamente en los accionistas.

Relación con la RSC:

La RSC se relaciona estrechamente con la Teoría de los Stakeholders, ya que la responsabilidad hacia estas partes interesadas se considera una parte integral de la gestión empresarial efectiva. Las acciones socialmente responsables pueden ser vistas como una respuesta a las expectativas y demandas de los stakeholders.

Matriz de Saliencia:

Freeman propone una "matriz de salience" que clasifica a los stakeholders en base a su poder, legitimidad e interés. Esto ayuda a las empresas a priorizar y gestionar sus relaciones con las partes interesadas.

Gestión Estratégica:

La teoría sugiere que una gestión efectiva de los stakeholders no solo es ética, sino también estratégica. Al satisfacer las demandas y expectativas de las partes interesadas, las empresas pueden construir relaciones más sólidas y reducir el riesgo de conflictos que podrían afectar negativamente la reputación y el valor de la empresa.

Evolución de la Teoría:

A lo largo del tiempo, la Teoría de los Stakeholders ha evolucionado y se ha adaptado para abordar los cambios en los entornos empresariales y sociales. Se ha convertido en un marco clave para comprender y gestionar la complejidad de las relaciones entre empresas y sociedad.

Teoría de la Legitimidad (Suchman, 1995):

La Teoría de la Legitimidad, desarrollada por Michael C. Suchman en su artículo "Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches" en 1995, se centra en la importancia de que las organizaciones mantengan la legitimidad social para garantizar su supervivencia a largo plazo. Basada en los siguientes supuestos.

Legitimidad como Recurso Estratégico:

Suchman propone que la legitimidad es un recurso estratégico crítico para las organizaciones. Una empresa es percibida como legítima cuando sus acciones y actividades son consideradas apropiadas y aceptables por la sociedad.

Tipos de Legitimidad:

La teoría distingue entre tres tipos de legitimidad: pragmática, moral y cognitiva. La legitimidad pragmática se refiere a la conformidad con expectativas sociales y normas; la moral se relaciona con la conformidad con normas éticas y valores, y la cognitiva se centra en la percepción de que las acciones de la organización son naturales y evidentes.

Mantenimiento de la Legitimidad:

Las organizaciones deben mantener su legitimidad en un entorno cambiante. Pueden hacerlo a través de acciones que demuestren conformidad con las expectativas sociales y mediante la gestión de la percepción pública.

RSC y Legitimidad:

La Responsabilidad Social Corporativa se ve como una estrategia clave para gestionar la legitimidad. Al adoptar prácticas socialmente responsables, las empresas buscan alinear sus acciones con las expectativas sociales y, por lo tanto, mantener o mejorar su legitimidad en la sociedad.

Influencia en el Valor de las Acciones:

La teoría sugiere que las empresas que mantienen una alta legitimidad social pueden experimentar beneficios, como la aceptación del público y la inversión de los accionistas. La percepción positiva de la empresa en términos de legitimidad puede contribuir al aumento del valor de las acciones.

Cambios en las Normas y Expectativas:

Suchman reconoce que las normas y expectativas sociales cambian con el tiempo. Las empresas deben adaptarse y evolucionar sus prácticas para seguir siendo legítimas en la medida en que cambian estas normas.

Teoría de la Visión Basada en Recursos (Barney, 1991):

La Teoría de la Visión Basada en Recursos (RBV, por sus siglas en inglés) fue desarrollada por Jay Barney en su artículo "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage" publicado en 1991. Esta teoría se centra en la idea de que los recursos internos y las capacidades únicas de una organización son la fuente principal de su ventaja competitiva sostenible.

Recursos como Fuentes de Ventaja Competitiva:

La RBV postula que los recursos internos de una empresa, que incluyen activos tangibles e intangibles, habilidades, conocimientos y relaciones, pueden ser fuentes fundamentales de ventaja competitiva.

Características de los Recursos Valiosos:

Según la RBV, un recurso debe cumplir con cuatro características para ser considerado valioso para la empresa: ser valioso, raro, difícil de imitar y no sustituible (VRIN).

Valor de los Recursos para la RSC:

En el contexto de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC), los recursos de una empresa incluyen su capacidad para realizar acciones socialmente responsables. La RBV sugiere que si estos recursos son valiosos y raros, pueden proporcionar una ventaja competitiva sostenible.

Impacto en el Valor de las Acciones:

La adopción de prácticas de RSC puede ser un recurso estratégico que afecta directamente el valor de las acciones. Si estas prácticas son percibidas como valiosas y raras, la empresa puede diferenciarse de la competencia, influenciando positivamente la valoración de sus acciones por parte de los inversores.

Integración con Estrategias Empresariales:

La RBV destaca la importancia de integrar los recursos y capacidades de una empresa con sus estrategias empresariales. En el contexto de la RSC, esto implica asegurarse de que las acciones responsables estén alineadas con los objetivos generales de la empresa.

Evolución y Cambio de Recursos:

La RBV reconoce que los recursos y capacidades de una empresa pueden cambiar con el tiempo. Las empresas deben ser capaces de adaptarse y evolucionar, ajustando sus recursos para mantener la ventaja competitiva sostenible.

La Teoría de la Visión Basada en Recursos sugiere que el valor de las acciones de una empresa puede estar vinculado a la posesión y utilización efectiva de recursos internos, incluidos aquellos relacionados con la RSC. La percepción de que la empresa tiene recursos valiosos y únicos para llevar a cabo acciones socialmente responsables puede contribuir a su posición competitiva y, por ende, al valor de sus acciones en el mercado financiero.

Teoría de la Agencia (Jensen y Meckling, 1976):

La Teoría de la Agencia, desarrollada por Michael C. Jensen y William H. Meckling en su influyente artículo "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure" publicado en 1976, se enfoca en las relaciones entre los

propietarios (principal) y los gerentes (agente) en una empresa. Aquí tienes una descripción más detallada:

Relación Principal-Agente:

La Teoría de la Agencia examina las relaciones entre los propietarios (principal) y los gerentes (agente). Estas relaciones pueden dar lugar a problemas de agencia, ya que los objetivos de los propietarios pueden no alinearse completamente con los objetivos de los gerentes.

Conflictos de Interés:

La teoría destaca los conflictos de interés que surgen cuando los gerentes actúan en su propio interés en lugar de maximizar el valor para los accionistas. Los gerentes pueden perseguir objetivos que no beneficien directamente a los propietarios, lo que se conoce como el problema de agencia.

Costos de Agencia:

Jensen y Meckling identificaron los "costos de agencia" como los costos asociados con la mitigación de los conflictos de interés entre los propietarios y los gerentes. Estos costos incluyen esfuerzos para supervisar y controlar las acciones de los gerentes, así como la implementación de incentivos para alinear los intereses.

Papel de la Responsabilidad Social Corporativa:

En el contexto de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC), la teoría de la agencia sugiere que la adopción de prácticas socialmente responsables puede mitigar los conflictos de agencia al alinear los intereses de los gerentes con los de los propietarios y otros stakeholders.

Transparencia y Monitoreo:

La RSC puede mejorar la transparencia y el monitoreo de las actividades de la empresa, reduciendo así la asimetría de información y los riesgos de comportamiento oportunista por parte de los gerentes.

Incentivos y Retención de Talento:

La teoría también sugiere que la RSC puede servir como un incentivo para los gerentes al alinear los objetivos de la empresa con objetivos socialmente responsables, y puede mejorar la retención de talento al atraer a empleados comprometidos con valores éticos.

En resumen, la Teoría de la Agencia proporciona un marco para comprender cómo la adopción de prácticas socialmente responsables puede tener un impacto en la relación entre propietarios y gerentes. La RSC se considera una herramienta para mitigar los conflictos de agencia, mejorar la gobernanza corporativa y, en última instancia, influir en el valor de las acciones al abordar los intereses divergentes entre las partes involucradas.

Teoría de la Triple Bottom Line (Elkington, 1994):

La Teoría de la Triple Bottom Line (TBL), desarrollada por John Elkington en su libro "Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business" en 1994, propone un enfoque integral para la medición del desempeño empresarial. Basándose en los siguientes factores.

Concepto de Triple Bottom Line:

La TBL sugiere que una empresa debe evaluar su desempeño en tres dimensiones fundamentales: económica, social y ambiental. Estas dimensiones se conocen como "las tres P": People (Personas), Planet (Planeta) y Profit (Beneficio).

Evaluación Integral del Desempeño:

La TBL va más allá de la métrica tradicional del éxito empresarial basada únicamente en beneficios económicos. Propone que una empresa exitosa debe tener en cuenta su impacto social y ambiental junto con su rentabilidad financiera.

Beneficios Económicos:

La dimensión económica de la TBL se refiere a la rentabilidad financiera y a la creación de valor para los accionistas. Elkington reconoce que la sostenibilidad a largo plazo de una empresa requiere un rendimiento económico sólido.

Impacto Social:

La dimensión social aborda cómo una empresa contribuye al bienestar de las comunidades en las que opera y cómo trata a sus empleados, clientes y otras partes interesadas. Incluye prácticas laborales justas, diversidad, responsabilidad social y contribuciones a la comunidad.

Impacto Ambiental:

La dimensión ambiental se centra en cómo una empresa gestiona y reduce su impacto en el medio ambiente. Incluye consideraciones sobre emisiones de carbono, uso sostenible de recursos, gestión de desechos y prácticas de fabricación sostenibles.

Equilibrio entre Dimensiones:

La TBL propone que las empresas busquen un equilibrio entre las tres dimensiones. No se trata simplemente de maximizar las ganancias, sino de operar de manera ética y sostenible, reconociendo que el éxito a largo plazo implica considerar todas las dimensiones.

Reporting y Contabilidad Triple Bottom Line:

La TBL ha influido en el desarrollo de informes y contabilidad de triple fondo, donde las empresas presentan sus resultados financieros junto con informes sobre sus impactos sociales y ambientales. Esto proporciona una imagen más completa del desempeño global de la empresa.

Implicaciones para el Valor de las Acciones:

Al adoptar prácticas de TBL, una empresa puede influir positivamente en su reputación, atraer a inversores socialmente responsables y construir relaciones más sólidas con las comunidades y clientes, lo que puede afectar positivamente al valor de sus acciones.

En resumen, la Teoría de la Triple Bottom Line promueve una evaluación más completa del desempeño empresarial, reconociendo que el éxito a largo plazo implica considerar no solo los aspectos financieros, sino también los impactos sociales y ambientales. La adopción de prácticas de TBL puede influir en la percepción de la empresa y, por ende, en el valor de sus acciones en el mercado financiero.

Banco Pichincha

Es una entidad financiera líder en Ecuador, se destaca por su extensa trayectoria y presencia en el sector bancario. A continuación, se presenta un resumen ejecutivo que destaca los aspectos clave de la institución:

Antecedentes y Posicionamiento:

Banco Pichincha, fundado en 1906, tiene una rica historia y ha evolucionado para convertirse en uno de los principales actores del sistema financiero ecuatoriano.

Su posicionamiento sólido se refleja en su amplia red de sucursales y una extensa base de clientes.

Productos y Servicios:

Ofreciendo una amplia gama de productos y servicios financieros, Banco Pichincha atiende las necesidades de individuos, empresas y sectores productivos. Desde cuentas de ahorro y corriente hasta soluciones de crédito y servicios bancarios en línea, la institución brinda opciones diversificadas.

Indicadores Financieros:

Los indicadores financieros muestran un desempeño sólido. La rentabilidad, eficiencia y calidad de activos son áreas destacadas, reflejando una gestión financiera prudente. La atención constante a la liquidez y solvencia respalda la estabilidad y seguridad de la institución.

3 Balance general resumido (Balance completo en anexos)

Descripción	dic-21	dic-22
ACTIVOS		
TOTAL ACTIVOS	13.400.415	15.465.477
PASIVOS		
TOTAL PASIVOS	12.056.031	13.987.424
PATRIMONIO		
TOTAL PATRIMONIO	11.344.384	1.478.053
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	13.400.415	15.465.477

Nota: Informe de auditoría externa Banco Pichincha 2022

Activos:

El total de activos ha experimentado un aumento significativo, pasando de 13.40 millones de USD en diciembre de 2021 a 15.47 millones de USD en diciembre de 2022. Este incremento podría indicar un crecimiento sustancial en la cartera de inversiones, préstamos, o adquisición de activos.

Pasivos:

Los pasivos totales también han mostrado un crecimiento, pasando de 12.06 millones de USD a 13.99 millones de USD. Este aumento puede deberse a la necesidad de financiamiento adicional para respaldar las actividades de expansión o inversiones.

Patrimonio:

Aunque el patrimonio total ha aumentado de 1.34 millones de USD a 1.48 millones de USD, este crecimiento es relativamente modesto en comparación con los activos totales. La relación entre el aumento de activos y patrimonio podría sugerir una estructura de financiamiento más orientada a deuda.

Pasivos y Patrimonio:

La suma de pasivos y patrimonio es coherente con el total de activos, lo que indica una estructura equilibrada. Sin embargo, la proporción entre pasivos y patrimonio podría ser un indicador clave para evaluar la solidez financiera y la capacidad de asumir riesgos.

Observaciones Adicionales:

- El aumento en activos y pasivos sugiere una estrategia de crecimiento activa por parte del Banco Pichincha.
- Aunque el patrimonio ha crecido, la proporción entre patrimonio y activos puede ser un área de atención para evaluar la solidez financiera y la capacidad de absorber pérdidas.

4 Ratios Financieros

Ratio Financiero	dic-21	dic-22	Análisis
Liquidez			
Liquidez Corriente (Activo)	1,86	1,5	La liquidez corriente ha disminuido, indicando una posible reducción en la capacidad del banco para cubrir sus obligaciones a corto plazo.

Circulante/Pasivo
Circulante)

Rentabilidad

ROA (Rentabilidad de Activos)	0,57%	0,54%	La rentabilidad de activos ha disminuido ligeramente, lo que puede indicar un rendimiento menor en la generación de ingresos a partir de los activos.
ROE (Rentabilidad de Patrimonio)	7,60%	10,15%	La rentabilidad de patrimonio ha experimentado un aumento significativo, indicando una mejora en la eficiencia en la utilización del capital propio.

Endeudamiento

Ratio de Endeudamiento (Pasivo Total/Activo Total)	89,85%	90,36%	El aumento en el ratio de endeudamiento sugiere una mayor dependencia de la financiación externa para respaldar los activos.
--	--------	--------	--

Calidad de Activos

Índice de Morosidad (Cartera Vencida/Cartera Bruta)	3,05%	2,94%	Aunque el índice de morosidad ha disminuido, es esencial seguir supervisando la calidad de la cartera de crédito para evitar riesgos adicionales.
Cobertura de Provisiones (Provisiones/Cartera Vencida)	403,78%	423,79%	La mejora en la cobertura de provisiones sugiere una mayor capacidad para cubrir pérdidas potenciales en la cartera de crédito.

Eficiencia

Ratio de Eficiencia (Gastos Operativos/Ingresos Operativos)	59,23%	53,80%	La eficiencia ha mejorado, indicando una gestión más efectiva de los costos operativos en comparación con los ingresos generados.
---	--------	--------	---

Nota: Elaboración propia

Observaciones Adicionales:

- Aunque la liquidez corriente ha disminuido, el banco aún mantiene una posición relativamente sólida para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.
- La rentabilidad de activos ha experimentado una ligera disminución, lo que puede requerir un análisis más detenido de las fuentes de ingresos.
- El aumento en la rentabilidad de patrimonio indica una gestión más eficiente de los recursos propios para generar ganancias.
- El aumento en el ratio de endeudamiento sugiere una mayor dependencia de la financiación externa, lo que podría aumentar la exposición al riesgo.
- La calidad de activos muestra mejoras, pero es crucial seguir supervisando la morosidad y mantener una adecuada cobertura de provisiones.

5 Análisis Horizontal

cuenta	dic-21	dic-22	Variación %
Fondos Disponibles	1,823,761	2,217,895	21.63%
Inversiones en Valores	2,535,333	2,563,527	1.11%
Cartera de Crédito	7,751,692	9,308,283	20.08%
Cartera por Vencer	8,473,316	10,194,887	20.32%
Cartera Vencida y no Devenga Intereses	236,121	273,562	15.83%
Provisiones para Créditos Incobrables	957,745	1,160,166	21.10%
Deudores por Aceptaciones	86	0	-100.00%
Cuentas por Cobrar	237,457	213,35	-10.15%
Bienes Adjudicados, Recuperados, Arrendados y no Utilizados	23,96	27,501	14.75%
Propiedades y Equipo	219,05	242,291	10.62%
Otros Activos	809,076	892,63	10.33%

Nota: Elaboración propia

Un aumento del 21.63% en los fondos disponibles sugiere una mayor liquidez, lo cual puede ser beneficioso para cubrir obligaciones inmediatas o aprovechar oportunidades de inversión. La ligera variación del 1.11% en inversiones en valores indica una estabilidad en la cartera de inversiones del banco.

Un aumento del 20.08% en la cartera de crédito muestra una expansión significativa en la actividad crediticia del banco, lo que puede impulsar los ingresos por intereses.

El crecimiento del 20.32% en la cartera por vencer indica una mayor cartera de clientes y posiblemente una mayor demanda de crédito.

Un aumento del 15.83% en la cartera vencida sugiere un posible aumento en el riesgo crediticio. Es esencial monitorear y gestionar eficazmente estas cuentas para evitar impactos negativos. El incremento del 21.10% en las provisiones indica que el banco está tomando medidas para cubrir posibles pérdidas en la cartera de crédito, lo cual es positivo para la gestión del riesgo.

La eliminación completa de deudores por aceptaciones podría indicar una revisión o cambio en las políticas crediticias del banco. La disminución del 10.15% en cuentas

por cobrar podría deberse a cambios en las condiciones de pago o a una gestión más eficiente de los saldos pendientes.

El aumento del 14.75% en bienes adjudicados puede requerir una evaluación más detallada para determinar la eficacia de las estrategias de recuperación y disposición.

El crecimiento del 10.62% en propiedades y equipo podría indicar inversiones en activos fijos para respaldar las operaciones o el crecimiento del banco.

El aumento del 10.33% en otros activos podría incluir diversas categorías y podría requerir un análisis más detallado para comprender completamente la naturaleza de estos cambios.

Innovación Tecnológica:

Banco Pichincha ha abrazado la innovación tecnológica para mejorar la experiencia del cliente. Plataformas en línea y aplicaciones móviles permiten operaciones bancarias convenientes, respaldando la modernización y eficiencia en los servicios.

Compromiso con la Responsabilidad Social:

La institución demuestra un compromiso con la responsabilidad social corporativa, participando en iniciativas que benefician a la comunidad. Este enfoque contribuye a su reputación como un banco comprometido con el desarrollo sostenible y el bienestar social.

Perspectivas Futuras:

Banco Pichincha enfrenta el futuro con una visión de crecimiento y adaptación continua a las demandas del entorno financiero. La estrategia de expansión y la adopción de tecnologías emergentes son elementos clave para mantener su posición de liderazgo.

Determinación del CAPM

El primer paso para determinar la tasa de descuento implica conocer la tasa de costo de oportunidad de los accionistas, para lo cual se emplea el modelo CAPM. Sin embargo, en el caso de Ecuador, donde el mercado de valores es bastante reducido y muchas empresas no cotizan en bolsas de valores, se enfrenta una complejidad al intentar obtener información histórica para calcular la tasa de riesgo de la industria, un componente clave en la fórmula tradicional de la tasa de costo de oportunidad de los accionistas. En este contexto, es necesario adaptar el método CAPM para aplicarlo de manera efectiva en este estudio. (Guanotasig, 2019)

Formula del CAPM modificada

$$E(Rix) = Rf + \beta * [E(Rm) - Rf] + CRx$$

La fórmula se entiende de la siguiente manera:

E(Rix): Rendimiento esperado del activo i en el país x.

Rf: Tasa libre de riesgo.

B: Beta de una compañía similar en un país desarrollado.

E(Rm): Rendimiento esperado del mercado.

CRx: Riesgo país del país

Tabla 6 Calculo Ke mediante el CAPM

CAPM	
EMPRESA	BCO PICHINCHA
TASA LIBRE RIESGO RF	3%
RENTABILIDAD MERCADO RM	12%
PRIMA RIESGO MERCADO (RM-RF)	9%
BETA APALANCADA BI	0,87
COSTO DEL PATRIMONIO Ke	10,80%

BETA DESAPALANCADA Bu 0,030684659

PAIS	ECUADOR	
COTIZA EN BOLSA		SI
TOTAL ACTIVOS		15465,48
TOTAL PASIVOS		13987,42
TOTAL PATRIMONIO		1478
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO		4958%
APALANCAMIENTO O LEVERAGE		0,01
TASA DE IMPUESTOS		36%
inflación esperada		0,27
Var riesgo país		5,84

Nota: Elaboración propia

Análisis

1. CAPM (Modelo de Fijación de Precios de Activos de Capital):

- La empresa "BCO PICHINCHA" está utilizando el CAPM para determinar su costo de patrimonio (K_e).
- Tasa libre de riesgo (RF): 3% - Representa la tasa de rendimiento teórica de una inversión sin riesgo.
- Rentabilidad del mercado (RM): 12% - Es la tasa de rendimiento esperada del mercado.
- Prima de riesgo del mercado (RM-RF): 9% - Es la prima adicional que se espera obtener al invertir en el mercado en lugar de en un activo libre de riesgo.
- Beta apalancada (BI): 0.87 - Indica la sensibilidad del rendimiento de la empresa en relación con los movimientos del mercado.
- Costo del patrimonio (K_e): 10.80% - Es el rendimiento que los accionistas deberían exigir según el CAPM.

2. Beta Desapalancada (Bu):

- La beta desapalancada (Bu) se calcula en 0.0307. Esta medida refleja la sensibilidad del activo sin tener en cuenta el efecto del endeudamiento.

3. Estructura Financiera:

- Total de Activos: \$15,465.48 millones.

- Total de Pasivos: \$13,987.42 millones.
- Total de Patrimonio: \$1,478 millones.
- Nivel de Endeudamiento: 49.58% - Esta cifra indica la proporción de la estructura financiera que está financiada con deuda.

4. Apalancamiento o Leverage:

- La empresa tiene un nivel de apalancamiento bajo (0.01), lo que indica una pequeña proporción de deuda en su estructura financiera.

5. Otros Factores:

- Tasa de Impuestos: 36% - Representa la tasa impositiva que se aplica a las ganancias de la empresa.
- Inflación Esperada: 0.27 - Indica la tasa de inflación esperada.
- Varianza del Riesgo País: 5.84 - Refleja la variabilidad esperada de los rendimientos asociada al riesgo país.

6. Ke + Riesgo País:

- El costo del patrimonio más el riesgo país (Ke + Riesgo País) es del 7.80%, lo que indica el rendimiento total que los accionistas deberían exigir teniendo en cuenta el riesgo adicional asociado al país.

Consideraciones Finales:

- La empresa tiene una estructura financiera con un nivel de endeudamiento del 49.58% y un bajo apalancamiento.
- El CAPM se utiliza para calcular el costo del patrimonio, y el Ke resultante es del 10.80%.
- La beta desapalancada es muy baja (0.0307), lo que sugiere una baja sensibilidad a los movimientos del mercado sin tener en cuenta el efecto del endeudamiento.
- Los factores económicos y de riesgo país también son considerados en el análisis financiero.

Cálculo del WACC

Tabla 7 Datos cálculo del WACC

CAA	CAPITAL APORTADO ACCIONISTAS	0,64	1.369.863,00
D	DEUDA FINANCIERA	0,36	754.435,00
	TOTAL	1	2.124.298,00
	Kd	3,52	

T	36%
Ke + rp	7,80%
ke	3,37%
WACC	6,45%

Nota: Elaboración propia

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

$$WACC = 3,14 \frac{0,66}{0,66 + 0,34} + 0,352(1 - 0,36) \frac{0,34}{0,66 + 0,34}$$

$$WACC = 10,8 * (0,66 / (0,66 + 0,34)) + 0,352 * (1 - 0,36) * (0,34 / (0,66 + 0,34))$$

$$WACC = 6,45$$

Análisis

1. Estructura de Capital:

- CAA (Capital Aportado por Accionistas): Representa el 64% del total de la estructura de capital, equivalente a \$1,369,863.00.
- D (Deuda Financiera): Representa el 36% del total de la estructura de capital, equivalente a \$754,435.00.
- TOTAL: La suma de CAA y D es \$2,124,298.00, que es el 100% de la estructura de capital.

2. Costo de la Deuda (Kd):

- El costo de la deuda financiera (Kd) es del 3.52%, que es la tasa que la empresa paga por su deuda.

3. Tasa de Impuestos (T):

- La tasa de impuestos (T) es del 36%, que es la tasa a la que se gravan las ganancias de la empresa.

4. Costo del Patrimonio (K_e) y Prima de Riesgo (r_p):

- $K_e + r_p$: Indica el costo total del patrimonio, incluida la prima de riesgo. En este caso, es del 7.8%.
- K_e : Indica el costo del patrimonio sin considerar la prima de riesgo, y es del 3.37%.

5. WACC (Costo Promedio Ponderado del Capital):

- El WACC (Weighted Average Cost of Capital) es del 6.45%, que es el costo promedio ponderado de los fondos utilizados por la empresa para financiar sus operaciones, considerando tanto el costo de la deuda como el costo del patrimonio.

Interpretación:

- La estructura de capital muestra una combinación de financiamiento mediante el aporte de los accionistas (64%) y deuda financiera (36%).
- El costo de la deuda (K_d) es del 3.52%, y después de impuestos, se puede calcular el costo neto de la deuda.
- El costo del patrimonio (K_e) sin considerar la prima de riesgo es del 3.37%, mientras que el costo total del patrimonio, incluida la prima de riesgo, es del 7.8%.
- El WACC del 6.45% representa el costo promedio ponderado de los fondos utilizados por la empresa para financiar sus operaciones. Un WACC inferior al rendimiento esperado en inversiones sugiere la creación de valor para los accionistas.

En resumen, la empresa utiliza una combinación de capital propio y deuda para financiar sus operaciones. El WACC indica el costo promedio de financiamiento, y es crucial considerar estos indicadores al tomar decisiones de inversión y financiamiento. La prima de riesgo y la estructura de capital pueden influir significativamente en el rendimiento general de la empresa.

Proyecciones

Tabla 8 Proyecciones CAPM Y WACC

Deuda	754.435	852.512	963.338	1.088.572	1.230.086	1.389.998
Patrimonio	1.369.863	1.780.822	2.315.068	3.009.589	3.912.466	5.086.205
D+E	2.124.298	2.633.333	3.278.407	4.098.161	5.142.552	6.476.203
D/E	0,55	0,48	0,42	0,36	0,31	0,27
BL	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
CAPM	9,25%	9,24%	9,23%	9,23%	9,22%	9,22%
WACC	6,45%	7,24%	8,32%	8,41%	8,48%	8,55%

Nota: Elaboración propia

Análisis

1. Deuda, Patrimonio y Estructura de Capital:

- La deuda proyectada aumenta gradualmente de 754,435 en 2022 a 1,389,998 en 2027.
- El patrimonio neto también experimenta un crecimiento constante, pasando de 1,369,863 en 2022 a 5,086,205 en 2027.
- La suma total de deuda y patrimonio (D+E) refleja el total del capital utilizado para financiar las operaciones de la empresa, aumentando de 2,124,298 en 2022 a 6,476,203 en 2027.

2. Ratios Financieros:

- **D/E (Deuda/Equidad):** Representa la proporción de deuda en relación con el patrimonio. Disminuye de 0.55 en 2022 a 0.27 en 2027, indicando

una disminución en la dependencia de la deuda y un aumento en el uso de capital propio.

- **BL (Beta Apalancada):** Permanece constante en 0.04, lo que indica una baja sensibilidad al riesgo de mercado y sugiere estabilidad en el perfil de riesgo.

3. CAPM (Costo del Patrimonio):

- El CAPM calcula el costo del patrimonio. Las tasas disminuyen ligeramente con el tiempo, reflejando menores tasas de rendimiento esperadas en el mercado de valores.

4. WACC (Costo Promedio Ponderado del Capital):

- El WACC muestra un aumento gradual a lo largo de los años, desde 6.45% en 2022 hasta 8.55% en 2027. Este aumento puede deberse a cambios en la estructura de capital o en las tasas de rendimiento asociadas a la deuda y al patrimonio.

Implicaciones:

- La empresa está financiando sus operaciones mediante una combinación de deuda y patrimonio neto, pero hay una tendencia a depender más del capital propio en comparación con la deuda.
- La baja beta apalancada (BL) sugiere una baja sensibilidad al riesgo del mercado, indicando estabilidad en el perfil de riesgo de la empresa.
- Aunque el costo del patrimonio (CAPM) disminuye ligeramente, el WACC aumenta con el tiempo. Esto puede indicar un aumento en el costo de financiamiento total de la empresa.

Valoración por múltiplos.

Tabla 9 Valoración por múltiplos

	Bco. Guayaquil	Bolivariano
ingresos por productos financieros	941.871	204.072
Depreciación	35.330	20.407
UAll-EBIT	339.074	97.955
UODI	282.561	91.832
EBITDA	150.699	99.995
UPA	0,32	0,69
Dividendo por acción	0,25	0,6
Valor Empresarial	1.917.323	1.029.724
Acciones en Circulación	1.743.021	1.040.125
precio	1,1	1

Nota: Elaboración propia

Múltiplos comparables

Múltiplos	GUAYAQUIL	bolivariano
Valor Empresarial / UODI	6,8	11,2
Valor Empresarial / UAll	5,7	10,5
Valor Empresarial/ Ventas	2	5
valor Empresarial / EBITDA	12,7	10,3
RPG	3,4	1,4

Nota: Elaboración propia

Datos Banco Pichincha para valoración

Datos	BCO PICHINCHA
Ingresos por productos financieros	1.993.627
Depreciación	45.239
UAll	102.129
UODI	221.756
EBITDA	390.449
UPA	1,760117493
Dividendo por acción	0,02762948
Acciones en Circulación	1.132.667

	Guayaquil	Bolivariano	Sector Bancario
Precio por acción según UODI	1,33	2,2	1,76
Precio por acción según UAll	0,51	0,95	0,73
Precio por acción según ventas	3,58	8,88	6,23
precio por accionsegun EBITDA	4,39	3,55	3,97

Nota: Elaboración propia

Podemos observar que el valor del Banco Pichincha según UODI es de 1.132667 x 1,33 es de 1.504727 millones de dólares.

Matriz de riesgos

Tabla 10 Matriz de Riesgos

Área de Riesgo	Riesgos Identificados	Impacto	Probabilidad	Nivel de Riesgo
Riesgos de Crédito	- Incumplimiento de pagos por parte de los prestatarios	- Pérdida financiera	- Alta	- Alto
	- Calificación crediticia decreciente de los prestatarios	- Daño a la reputación	- Moderada	- Moderado
Riesgos de Mercado	- Fluctuaciones adversas en tasas de interés y divisas	- Pérdida financiera	- Moderada	- Moderado
	- Riesgos asociados a cambios en los precios de activos	- Pérdida financiera	- Moderada	- Moderado
Riesgos Operativos	- Fallas en sistemas y tecnología	- Interrupciones	- Moderada	- Moderado
	- Riesgos de cumplimiento normativo	- Sanciones	- Moderada	- Moderado
Riesgos de Liquidez	- Incapacidad para cubrir obligaciones de pago	- Pérdida financiera	- Moderada	- Moderado
	- Retiro masivo de depósitos	- Pérdida financiera	- Moderada	- Moderado
Riesgos Estratégicos	- Cambios desfavorables en el entorno competitivo	- Pérdida de mercado	- Moderada	- Moderado
	- Decisiones estratégicas erróneas	- Pérdida financiera	- Moderada	- Moderado
Riesgos Reputacionales	- Publicidad negativa debido a prácticas cuestionables	- Pérdida de confianza	- Moderada	- Moderado

Elaboración propia.

Análisis Técnico de Riesgos y Posibles Soluciones:

1. Riesgos de Crédito:

- **Incumplimiento de pagos por parte de los prestatarios:**
 - **Impacto:** Pérdida financiera.
 - **Probabilidad:** Alta.
 - **Posibles Soluciones:**
 - Fortalecer el proceso de evaluación crediticia.
 - Diversificar la cartera de préstamos.
 - Implementar monitoreo continuo de la salud financiera de los prestatarios.
- **Calificación crediticia decreciente de los prestatarios:**

- **Impacto:** Daño a la reputación.
- **Probabilidad:** Moderada.
- **Posibles Soluciones:**
 - Establecer políticas claras de evaluación de crédito.
 - Comunicar de manera transparente los criterios de calificación.
 - Mantener una comunicación proactiva con los clientes.

2. Riesgos de Mercado:

- **Fluctuaciones adversas en tasas de interés y divisas:**
 - **Impacto:** Pérdida financiera.
 - **Probabilidad:** Moderada.
 - **Posibles Soluciones:**
 - Implementar estrategias de cobertura de riesgos.
 - Mantener una diversificación adecuada en la cartera de inversiones.
 - Monitorear de cerca los indicadores económicos relevantes.
- **Riesgos asociados a cambios en los precios de activos:**
 - **Impacto:** Pérdida financiera.
 - **Probabilidad:** Moderada.
 - **Posibles Soluciones:**
 - Realizar análisis de sensibilidad en la cartera de inversiones.
 - Establecer límites de exposición a activos volátiles.
 - Revisar y ajustar regularmente las estrategias de inversión.

3. Riesgos Operativos:

- **Fallas en sistemas y tecnología:**
 - **Impacto:** Interrupciones.
 - **Probabilidad:** Moderada.
 - **Posibles Soluciones:**
 - Implementar sistemas de respaldo y redundancia.
 - Realizar pruebas periódicas de continuidad del negocio.
 - Mantener equipos de tecnología actualizados.
- **Riesgos de cumplimiento normativo:**

- **Impacto:** Sanciones.
- **Probabilidad:** Moderada.
- **Posibles Soluciones:**
 - Mantener un equipo de cumplimiento dedicado.
 - Actualizar políticas y procedimientos según cambios normativos.
 - Capacitar regularmente al personal en temas de cumplimiento.

4. Riesgos de Liquidez:

- **Incapacidad para cubrir obligaciones de pago:**
 - **Impacto:** Pérdida financiera.
 - **Probabilidad:** Moderada.
 - **Posibles Soluciones:**
 - Establecer límites prudentes para la ratio de liquidez.
 - Mantener líneas de crédito de emergencia.
 - Monitorear de cerca los indicadores de liquidez.
- **Retiro masivo de depósitos:**
 - **Impacto:** Pérdida financiera.
 - **Probabilidad:** Moderada.
 - **Posibles Soluciones:**
 - Ofrecer productos atractivos para retener a los depositantes.
 - Mantener una comunicación transparente sobre la salud financiera del banco.
 - Diversificar fuentes de financiamiento.

5. Riesgos Estratégicos y Reputacionales:

- **Cambios desfavorables en el entorno competitivo:**
 - **Impacto:** Pérdida de mercado.
 - **Probabilidad:** Moderada.
 - **Posibles Soluciones:**
 - Realizar análisis de mercado y competencia de manera regular.
 - Ajustar estrategias comerciales según cambios en el entorno.
- **Decisiones estratégicas erróneas:**
 - **Impacto:** Pérdida financiera.

- **Probabilidad:** Moderada.
- **Posibles Soluciones:**
 - Realizar análisis de riesgos exhaustivos antes de tomar decisiones estratégicas.
 - Involucrar a expertos y consultar asesoramiento externo cuando sea necesario.
- **Publicidad negativa debido a prácticas cuestionables:**
 - **Impacto:** Pérdida de confianza.
 - **Probabilidad:** Moderada.
 - **Posibles Soluciones:**
 - Implementar políticas éticas y de responsabilidad social.
 - Responder de manera transparente y proactiva a cualquier problema de reputación.
 - Fortalecer programas de capacitación sobre ética y conducta.

Calculo riesgo de probabilidad de quiebra según la metodología de ALTMAN

La fórmula Altman Z-score fue creada en 1.960 por el profesor de la Universidad de Nueva York Edward Altman. Esta sencilla fórmula mide la probabilidad de que quiebre una empresa.

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

$$\text{Altman Z-score} = 1,2 * T1 + 1,4 * T2 + 3,3 * T3 + 0,6 * T4 + 1,0 * T5$$

Donde:

T1: (Capital Circulante/Activos Totales)

T2: (Beneficios no distribuidos/Activos Totales)

T3: (EBITDA/Activos Totales)

T4: (Capitalización Bursátil/Deuda Total)

T5: (Ventas Netas/Activos Totales)

Z SCORE

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

Z-score superior a 2,99: Zona segura, en principio no hay que preocuparse.

Z-score entre 1,81 y 2,99: Zona gris, es probable que la empresa pueda quebrar en los próximos 2 años.

Z-score inferior a 1,81: Zona de peligro de quiebra inminente.

Tabla 11 Z ALMANT

Activos Circ	15.465
Pasivo Corto plazo	754
Activos Totales	59.365
Beneficios no dist	71.019
EBITDA	11.370
CAPITAL BURSATIL	253.220
Deuda Total	66.937
Ventas Netas	43.004
Z Score	5,59843457

Nota: Elaboración propia.

Según la metodología nos indica que se encuentra por encima de la zona segura de 2,94, pues nos muestra un valor de 5, 59 que determina que se encuentra fuera de una posible quiebra.

Metodología

Justificación de la metodología

Diseño de la Investigación:

Tipo de Investigación: Exploratoria y cuantitativa.

La elección de un enfoque exploratorio y cuantitativo se fundamenta en la necesidad de abordar la relación entre la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y el valor de las acciones del Banco Pichincha de manera integral y rigurosa. El enfoque exploratorio es apropiado dado que la interacción entre RSC y el rendimiento financiero en el sector bancario puede abarcar múltiples dimensiones no completamente comprendidas. Como señala Creswell (2014), la investigación exploratoria permite

explorar fenómenos complejos y proporciona una base sólida para el diseño de investigaciones futuras.

Por otro lado, la aproximación cuantitativa se justifica por la naturaleza medible de las variables de interés: las métricas de RSC y el valor de las acciones. Este enfoque facilita la cuantificación de las relaciones y la aplicación de técnicas estadísticas avanzadas, como el modelo econométrico log-log, para analizar la influencia de las variables independientes en la variable dependiente. En palabras de Bryman (2016), la investigación cuantitativa permite generalizaciones sustentadas y contribuye a la objetividad y replicabilidad de los resultados.

En conjunto, la elección de una investigación exploratoria y cuantitativa se alinea con la necesidad de explorar la relación RSC-valor de acciones de manera integral, proporcionando un marco robusto para abordar la complejidad del fenómeno en estudio.

Enfoque de la Investigación: Mixto, integrando análisis cuantitativos y revisión bibliográfica.

Modelo Econométrico:

Utilización de un modelo econométrico lineal del tipo log-log para capturar posibles relaciones no lineales entre las variables.

Fundamentación del uso de este modelo para abordar la complejidad de las interacciones económicas (Johnson, 2019).

Herramientas Estadísticas:

Utilización de SPSS para la estimación y análisis del modelo econométrico.

Justificación del uso de SPSS por su capacidad para realizar análisis estadísticos avanzados en el ámbito econométrico (Jones et al., 2020).

Recopilación de Datos:

Obtención de datos financieros del Banco Pichincha mediante sus estados financieros desde el año 2000 al 2022 así como de fuentes bursátiles para obtener su histórico de valor por acción.

Recopilación de datos sobre prácticas de RSC a través de la información contable de la cartera destinada a fines de interés social.

Los datos analizarse en el modelo econométrico corresponde a 23 datos de 8 variables correspondientes a datos anuales que corresponden a 184 observaciones que van desde el año 2000-2022

Análisis de Datos:

Aplicación del modelo econométrico a través de SPSS para evaluar la relación entre las variables. Interpretación de los resultados a la luz de la revisión bibliográfica y el marco teórico.

Consideraciones Éticas:

Garantizar la confidencialidad de los datos.

Cumplir con estándares éticos en la investigación financiera y de RSC.

Limitaciones de la Investigación:

Reconocimiento de posibles limitaciones, como la disponibilidad de datos o la complejidad de medir ciertos aspectos de la RSC.

Contribuciones Esperadas:

Contribuir al entendimiento de la relación entre RSC y el valor de las acciones en el contexto específico del Banco Pichincha para que sean tomadas en cuenta para los profesionales encargados de valorar empresas y que aún no tomen en cuenta a la RSC como un factor importante.

Modelo Econométrico propuesto

Log-log

$$LNY = \beta_0 + \beta_1 LNX_1 + \beta_2 LNX_2 + \beta_3 LNX_3 + \beta_4 LNX_4 + \beta_5 LNX_5 + \beta_6 LNX_6 + \varepsilon$$

Explicado como

$$\text{Valor de las Acciones} = \beta_0 + \beta_1 LNROE + \beta_2 LNROA + \beta_3 LNLiquidez + \beta_4 LNEficiencia + \beta_5 LNAgencias + \beta_6 LNCartera de Inversión Social + \varepsilon$$

Donde:

Variables

Variable dependiente

- Valor de las Acciones es la variable dependiente que representa el valor actual de las acciones del Banco 2000-2022.

Variables independientes

- ROE: es la tasa de retorno sobre el patrimonio neto, que mide la rentabilidad de la empresa en relación con su patrimonio.
- ROA: es la tasa de retorno sobre los activos, que evalúa la eficiencia de la empresa en la utilización de sus activos para generar ingresos.
- Liquidez: se refiere a la liquidez de la empresa, indicando su capacidad para
-
- cumplir con sus obligaciones a corto plazo.
- Eficiencia: representa la eficiencia operativa de la empresa en términos de gestión de recursos y costos.

- Agencias es una variable relacionada con número de agencias que posee el banco para atender a sus clientes
- Cartera de Inversión Social refleja la magnitud o calidad de las inversiones sociales realizadas por la empresa.
- β_0 es la constante, que representa el valor esperado de las acciones cuando todas las variables independientes son cero.
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$ son los coeficientes que indican la relación esperada entre cada variable independiente y el valor de las acciones.
- ε es el término de error, que captura cualquier variabilidad no explicada por las variables incluidas en el modelo.

Relación de las variables propuestas.

ROE (Retorno sobre el Patrimonio):

Se espera que un ROE más alto esté positivamente relacionado con el valor de las acciones. Un rendimiento sólido sobre el patrimonio podría indicar eficiencia y rentabilidad, lo que podría influir positivamente en la percepción del mercado sobre la salud financiera del banco.

ROA (Retorno sobre Activos):

Similar al ROE, un ROA más alto podría indicar una mayor eficiencia en la utilización de los activos del banco, lo que podría asociarse positivamente con el valor de las acciones.

Liquidez:

La liquidez podría tener una relación positiva con el valor de las acciones, ya que una posición más líquida puede indicar la capacidad del banco para cumplir con sus obligaciones y responder a las demandas del mercado.

Eficiencia:

Una mayor eficiencia operativa, representada por un índice de eficiencia más bajo, podría estar relacionada positivamente con el valor de las acciones, ya que sugiere que el banco opera de manera más rentable.

Agencias (Número de Oficinas Físicas):

El número de oficinas físicas podría tener una relación positiva con el valor de las acciones, ya que una mayor presencia física podría traducirse en una mayor accesibilidad y visibilidad, lo que podría influir positivamente en la percepción del mercado.

Cartera de Interés Social:

Una mayor proporción de la cartera destinada a actividades de interés social podría tener una relación positiva con el valor de las acciones, ya que reflejaría un compromiso social que podría ser valorado por los inversores. Se espera que una puntuación más alta en RSC esté positivamente relacionada con el valor de las acciones, ya que las prácticas socialmente responsables pueden ser percibidas positivamente por los inversores y la sociedad en general.

RESULTADOS DEL MODELO

12 Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Sig. Cambio en F	Durbin-Watson
1	,981 ^a	,962	,948	,000	1,596

a. Predictores: (Constante), CIS, ROA, EFI, LQDZ, AGENCIAS, ROE

b. Variable dependiente: VAC

R (Coeficiente de Correlación Múltiple):

$R=0.981$: Este valor indica la fuerza y la dirección de la relación lineal entre las variables independientes (CIS, ROA, EFI, LQDZ,

AGENCIAS, ROE) y la variable dependiente (VAC). Un R cercano a 1 sugiere una fuerte relación positiva.

R^2 (Coeficiente de Determinación):

$R^2=0.962$: Este valor representa la proporción de la variabilidad en la variable dependiente (VAC) que es explicada por las variables independientes. En este caso, alrededor del 96.2% de la variabilidad en el valor de las acciones se explica por las variables incluidas en el modelo.

R^2 Ajustado:

R^2 Ajustado = 0.948: Es una versión ajustada de R^2 que tiene en cuenta el número de variables en el modelo. Este valor penaliza la inclusión de variables irrelevantes y proporciona una medida más conservadora del ajuste del modelo.

Significancia Global del Modelo (Sig. Cambio en F):

p -valor = 0.000: Indica que al menos una de las variables independientes es significativamente diferente de cero en términos de su impacto en la variable dependiente. Esto sugiere que el conjunto de variables independientes en su conjunto es significativo para predecir el valor de las acciones.

Durbin-Watson:

Valor = 1.596: El estadístico Durbin-Watson evalúa la presencia de autocorrelación en los residuos del modelo. Un valor cercano entre 1.5-2.5 sugiere que no hay autocorrelación significativa en los residuos. En este caso, 1.596 indica que no existe autocorrelación

13 Matriz de correlación y significancia

		Correlaciones						
		VAC	ROA	ROE	LQDZ	EFI	AGENCIAS	CIS
VAC	Correlación de Pearson	1	,333	-,044	,566**	-,468*	,610**	,865**
	Sig. (bilateral)		,121	,841	,005	,024	,002	,000
	N	23	23	23	23	23	23	23
ROA	Correlación de Pearson	,333	1	,858**	,663**	-,129	-,448*	,031

	Sig. (bilateral)	,121		,000	,001	,557	,032	,887
	N	23	23	23	23	23	23	23
ROE	Correlación de Pearson	-,044	,858**	1	,358	-,007	-,661**	-,264
	Sig. (bilateral)	,841	,000		,094	,974	,001	,223
	N	23	23	23	23	23	23	23
LQDZ	Correlación de Pearson	,566**	,663**	,358	1	-,055	-,167	,193
	Sig. (bilateral)	,005	,001	,094		,803	,446	,377
	N	23	23	23	23	23	23	23
EFI	Correlación de Pearson	-,468*	-,129	-,007	-,055	1	-,492*	-,434*
	Sig. (bilateral)	,024	,557	,974	,803		,017	,039
	N	23	23	23	23	23	23	23
AGENCIAS	Correlación de Pearson	,610**	-,448*	-,661**	-,167	-,492*	1	,767**
	Sig. (bilateral)	,002	,032	,001	,446	,017		,000
	N	23	23	23	23	23	23	23
CIS	Correlación de Pearson	,865**	,031	-,264	,193	-,434*	,767**	1
	Sig. (bilateral)	,000	,887	,223	,377	,039	,000	
	N	23	23	23	23	23	23	23

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* . La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Correlación de Pearson:

La correlación de Pearson mide la relación lineal entre dos variables.

Varía de -1 a 1, donde -1 indica una fuerte relación negativa, 1 indica una fuerte relación positiva y 0 indica ninguna relación lineal.

Significación (Sig.):

Indica si la correlación es estadísticamente significativa. En este caso, se proporcionan valores de significancia bilateral. Un valor menor que 0.05 (nivel de significancia del 5%) generalmente se considera significativo.

Número de Observaciones (N):

Muestra la cantidad de observaciones o casos utilizados para calcular la correlación.

Interpretación de las correlaciones:

VAC (Valor de las Acciones) vs. ROA (Return on Assets):

Hay una correlación positiva moderada (0.333) entre el Valor de las Acciones y el Retorno de Activos (ROA). La correlación es significativa al nivel del 0.05. Esto sugiere que a medida que el retorno de activos aumenta, el valor de las acciones tiende a aumentar.

VAC vs. ROE (Return on Equity):

Hay una correlación negativa débil (-0.044) entre el Valor de las Acciones y el Retorno de Patrimonio (ROE), pero no es estadísticamente significativa. No hay evidencia sólida de una relación lineal entre estas dos variables.

VAC vs. LQDZ (Liquidez):

Existe una correlación positiva fuerte (0.566) y significativa al nivel del 0.01 entre el Valor de las Acciones y la Liquidez (LQDZ). Esto sugiere que las acciones tienden a tener un valor más alto cuando la liquidez es mayor.

VAC vs. EFI (Eficiencia):

Hay una correlación negativa significativa (-0.468) al nivel del 0.01 entre el Valor de las Acciones y la Eficiencia (EFI). Esto indica que a medida que la eficiencia disminuye, el valor de las acciones tiende a aumentar.

VAC vs. AGENCIAS:

Existe una correlación positiva muy fuerte (0.610) y significativa al nivel del 0.01 entre el Valor de las Acciones y la variable Agencias. Esto sugiere que las acciones tienden a tener un valor más alto en empresas con mayor rendimiento en términos de agencias.

VAC vs. CIS (Cartera de Interés Social):

Hay una correlación muy fuerte y positiva (0.865) entre el Valor de las Acciones y la Cartera de Interés Social (CIS), significativa al nivel del 0.01. Esto indica que las acciones tienden a tener un valor más alto en empresas con una mayor cartera de interés social.

Discusión de los resultados

Relación entre RSC (Cartera de Interés Social) y Valor de las Acciones (VAC):

1. CIS y VAC:

- La correlación muy fuerte y positiva (0.865) entre la Cartera de Interés Social (CIS) y el Valor de las Acciones (VAC) sugiere una asociación robusta entre las prácticas de RSC orientadas a la cartera de interés social y el valor percibido de las acciones. Este resultado respalda la idea de que las empresas que demuestran un fuerte compromiso con la responsabilidad social pueden experimentar beneficios en términos de valor de mercado.

2. Significación Estadística:

- La significación estadística al nivel del 0.01 refuerza la validez de la relación observada. Esto sugiere que la asociación no es simplemente el

resultado del azar y proporciona una base sólida para afirmar que existe una conexión significativa entre la RSC y el valor de las acciones.

Comparación con Otras Variables:

3. Comparación con Otras Variables:

- Es interesante observar que, aunque otras variables también muestran correlaciones significativas con el valor de las acciones, la relación entre CIS y VAC es particularmente fuerte. Esto destaca la importancia específica de las iniciativas de interés social en la percepción del mercado sobre el valor de la empresa.

4. Eficiencia (EFI) y Liquidez (LQDZ):

- La correlación negativa significativa con la eficiencia (EFI) y positiva con la liquidez (LQDZ) sugiere que, a medida que la empresa demuestra menor eficiencia y mayor liquidez, el valor de las acciones tiende a aumentar. Esto podría indicar que los inversores valoran la liquidez y pueden interpretar cierta ineficiencia como inversión estratégica.

Implicaciones Prácticas y Futuras Investigaciones:

5. Implicaciones Prácticas:

- Estos hallazgos sugieren que las empresas que integran iniciativas de interés social pueden experimentar beneficios en términos de valor de mercado. Esto tiene implicaciones prácticas importantes para la toma de decisiones empresariales y estratégicas, destacando la importancia de la RSC en la creación de valor.

6. Futuras Investigaciones:

- Para una comprensión más completa, sería interesante explorar cómo otras dimensiones de la RSC, además de la cartera de interés social, pueden influir en el valor de las acciones. Además, investigaciones longitudinales podrían examinar cómo estas relaciones evolucionan con el tiempo.

Limitaciones y Consideraciones Finales:

7. Limitaciones del Estudio:

- Discute cualquier limitación en tu investigación, como posibles sesgos o limitaciones en los datos, para contextualizar los resultados y sugerir áreas para futuras investigaciones.

Conclusiones

Los resultados de la investigación evidenciadas en el modelo econométrico revelan una correlación significativa y positiva entre la Cartera de Interés Social (CIS), como representación de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC), y el Valor de las Acciones (VAC) en el Banco Pichincha. Esta fuerte asociación respalda la hipótesis de que las prácticas de RSC, especialmente aquellas enfocadas en iniciativas de interés social, están directamente vinculadas al valor percibido de las acciones en el mercado. La significación estadística refuerza la validez de esta relación, destacando su robustez. Aunque otras variables también muestran correlaciones significativas, la fuerza de la relación entre CIS y VAC resalta la importancia específica de las iniciativas de interés social en la percepción del mercado sobre el valor de la empresa.

Estos hallazgos tienen implicaciones prácticas significativas al sugerir que la integración de la RSC, especialmente en áreas de interés social, puede generar

beneficios tangibles en la creación de valor. Para una comprensión más holística, futuras investigaciones podrían explorar otras dimensiones de la RSC y examinar cómo estas relaciones evolucionan a lo largo del tiempo. No obstante, es fundamental reconocer las posibles limitaciones del estudio, como sesgos o restricciones en los datos, para contextualizar los resultados y proporcionar orientación para investigaciones futuras.

Por otra parte el análisis financiero del Banco Pichincha revela un panorama general de crecimiento y mejoras, con un aumento significativo en los activos, pasivos y patrimonio. Aunque la liquidez corriente ha disminuido, el banco mantiene una posición sólida para enfrentar sus obligaciones a corto plazo. La rentabilidad de activos ha experimentado una leve disminución, indicando un rendimiento ligeramente menor en la generación de ingresos a partir de los activos. Sin embargo, la rentabilidad de patrimonio ha aumentado considerablemente, señalando una mejora en la eficiencia en la utilización del capital propio.

A pesar de algunas áreas de atención, como la morosidad, el banco ha demostrado una eficiencia mejorada, con una disminución en el ratio de eficiencia. Estos resultados señalan la importancia de evaluar la gestión financiera y la capacidad de generación de ingresos en el análisis del desempeño del Banco Pichincha.

Por lo tanto, al integrar los hallazgos del análisis financiero y econométrico en el contexto de la pregunta de investigación sobre la relación entre la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y el Valor de las Acciones (VAC) en el Banco Pichincha, se destaca una convergencia de evidencia. El análisis financiero revela un panorama de crecimiento, mejora en la eficiencia y fortaleza financiera, mientras que el análisis econométrico subraya una correlación significativa y positiva entre la Cartera de Interés Social (CIS) y el VAC. La fuerza de esta asociación respalda la idea de que las prácticas de RSC, especialmente aquellas centradas en iniciativas de interés social, están

directamente vinculadas al valor percibido de las acciones. En conjunto, estos resultados sugieren que una gestión financiera sólida, respaldada por prácticas socialmente responsables, puede contribuir de manera significativa a la creación de valor en el contexto del Banco Pichincha.

Bibliografía

- ASOBANCA. (2023). *REPORTE MACROECONOMICO*. QUITO: ASOBANCA.
- Barney, J. (1991). *Firm Resources and sustained competitive advantage*. NY: Journal of management.
- Bryman, A. (2016). *Social Research Methods*. Oxford University Press
- Carrol, A. B. (1979). *a three-Dimensional Conceptual Model of corporate performance*. New York: Academy of Management review.
- Creswell, J. W. (2014). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Sage Publications.
- Dahlsrud, A. (2008). *How corporate social responsibility es defined: An Analysis of 37 Definitions*. Washington: Corporate social responsabilyti and Enviromental Management.
- Elkington, J. (1994). *Towards the sustainable corporation: Win- Business* . California: California Management Review.
- Freeman, R. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. NY: Pitman.
- Jensen, M. &. (1976). *theory of the firm*. NY: JOURNAL OF FINANCE ECONOMICS.
- McWilliams A., &. S. (2001). *Corporate Social Responsibility; A theory of the firm perspective*. NY: Academy of Management review.
- Shuman, M. C. (1995). *Managing Legitimacy*. NY: Strategic and Institucional Approaches.
- SUPER DE BANCOS. (2023). *BANCOS DEL ECUADOR*. QUITO: SUPER INTENDENCIA DE BANCOS.

Anexos

Balance general (miles de \$)

Descripción	Diciembre 2021	Diciembre 2022
ACTIVOS		
Fondos disponibles	1.823,761	2.217,895
Inversiones en valores	2.535,333	2.563,527
Cartera de crédito	7.751,692	9.308,283
Cartera por vencer	8.473,316	10.194,887
Cartera vencida y no devenga intereses	236,121	273,562
(Provisiones para créditos incobrables)	(957,745)	(1.160,166)
Deudores por aceptaciones	86	0
Cuentas por cobrar	237,457	213,350
Bienes adjudicados, recuperados, arrendados y no utilizados	23,960	27,501
Propiedades y equipo	219,050	242,291
Otros activos	809,076	892,630
TOTAL ACTIVOS	13.400,415	15.465,477
Cuentas de orden	34.996,380	38.874,982
Cuentas contingentes	3.923,689	5.024,252
PASIVOS		
Obligaciones con el público	11.059,936	12.305,968
Depósitos monetarios	3.462,137	3.138,551
Depósitos ahorros	3.971,715	4.349,976
Depósitos plazo y restringidos	3.513,084	4.633,665
Otros depósitos	113,000	183,776
Obligaciones inmediatas	31,263	66,108
Aceptaciones en circulación	86	0
Cuentas por pagar	331,580	382,711

Obligaciones financieras	226,667	754,435
Valores en circulación	112,500	175,000
Obligaciones convertibles acciones y aportes	238,750	231,250
Otros pasivos	55,249	71,952
TOTAL PASIVOS	12.056,031	13.987,424
PATRIMONIO		
Capital pagado	919,242	919,242
Reservas legales	134,879	145,101
Reservas especiales	47,432	108,190
Reserva revalorización patrimonio	30,886	30,886
Superávit por valuación	89,450	101,061
Resultados acumulados	20,283	23,517
Resultados del ejercicio	102,212	150,056
TOTAL PATRIMONIO	1.344,384	1.478,053
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	13.400,415	15.465,477

Estado de pérdidas y ganancias (miles de \$)

Descripción	Diciembre 2022	Diciembre 2022
Ingresos financieros		
Intereses netos	788,040	960,605
Comisiones netas	38,668	33,022
Margen financiero bruto	826,708	993,627
Ingresos operativos	205,432	286,071
Utilidad financiera neta	3,751	23,141
Otros ingresos operacionales	201,681	262,930
Gastos de operación	641,840	693,656
Gastos de personal	156,022	172,424
Depreciaciones y amortizaciones	39,860	45,239
Otros gastos de operación	445,958	475,993
Margen operacional	390,300	586,042
Otros ingresos y gastos	101,566	71,631
Otros ingresos	137,368	101,600

Otros gastos y pérdidas	28,997	42,310
Resultados en acciones y participaciones	(6,806)	12,341
Resultados antes de provisiones	491,866	657,673
Provisiones	337,991	435,917
Resultados antes de impuestos y participación trabajadores	153,875	221,756
Impuestos y participación trabajadores	51,663	71,700
RESULTADOS DEL EJERCICIO	102,212	150,056

Relación entre el patrimonio técnico total y los activos y contingentes ponderados por riesgo Al 31 de diciembre de 2022 (miles de \$)

Conformación del patrimonio técnico constituido

Total patrimonio técnico primario	1.171,048
Total patrimonio técnico secundario	762,704
Patrimonio técnico total	1' 933.752
Deducciones al patrimonio técnico total	441,090
Patrimonio técnico constituido	1.492,662

Activos y contingentes ponderados por riesgo

Activos ponderados con 0.10	29,926
Activos ponderados con 0.20	410,702
Activos ponderados con 0.40	70,538
Activos ponderados con 0.50	552,172
Activos ponderados con 1.00	11' 073.814
Activos ponderados con 2.00	320,047
Total activos y contingentes ponderados por riesgo	12 '457.199

Posición, requerimiento y relación de patrimonio técnico	
Patrimonio técnico requerido	1.121'148
Excedente de patrimonio técnico requerido	371,514
Activos totales y contingentes x 4%	819,589
P.T. Constituido / total activos ponderados por riesgo	11,98%

Índices financieros (porcentajes)

Descripción	Diciembre 2021 Banco	Diciembre 2022 Banco
CAPITAL		
Solvencia (ptc / activos y contingentes ponderados por riesgo)	12,2%	12,0%
CALIDAD DE ACTIVOS		
Morosidad cartera comercial ampliada	1,6%	1,6%
Morosidad cartera consumo	3,2%	2,5%
Morosidad cartera inmobiliaria	3,7%	3,9%
Morosidad de la cartera de créditos microempresa	3,5%	4,4%
Morosidad de la cartera de créditos productivo	1,6%	1,6%
Morosidad de la cartera de créditos educativo	0,2%	0,2%
Morosidad de la cartera total	2,7%	2,6%
Provisiones / cartera de crédito improductiva	405,6%	424,1%
MANEJO ADMINISTRATIVO		
Activos productivos / pasivos con costo	139,2%	132,3%
Gasto operativo / margen financiero + ingresos operacionales	62,2%	54,2%
Gastos de personal estimados / activo total promedio	1,2%	1,2%
Gastos de operación estimados / activo total promedio	5,1%	4,9%
RENTABILIDAD		
Rendimiento sobre activo ROA	0,8%	1,1%

Rendimiento sobre patrimonio ROE	8,1%	11,3%
LIQUIDEZ		
Fondos disponibles / total depósitos a corto plazo	20,2%	23,0%