



Universidad Católica Andrés Bello

Facultad de Ciencias Económicas y Sociales

Escuela de Economía

**REGULACIÓN PRUDENCIAL Y CRECIMIENTO DEL CAPITAL DE LA BANCA  
VENEZOLANA: UN ESTUDIO EMPÍRICO PARA EL PERÍODO 2008-2014**

Tutor: Luis Morales

Hernández Medina, Vanessa C.I: 20.781.605

Hernández Troccoli, Romina C.I: 20.748.189

Caracas, 31 de octubre de 2014

INTRODUCCIÓN .....	7
1. LA BANCA Y SUS ESTADOS FINANCIEROS .....	10
1.1 Diferencia entre la banca y el mercado de capitales .....	10
1.2 Importancia de la intermediación financiera .....	12
1.3 Balance General de la Banca.....	13
1.4 Revisión general del Estado de Resultados de la banca.....	15
1.5 Regulación y supervisión prudencial de la banca y sus fundamentos .....	16
1.5.1 ¿Por qué los bancos han colapsado en los últimos años?.....	16
1.5.2 ¿Por qué deben regularse los bancos? .....	19
1.6 Regulación y supervisión prudencial de la banca: definición, justificación y enfoques..	20
2. EL CAPITAL EN LA BANCA.....	24
2.1 El Capital: definición, funciones y estructura .....	24
2.2 Canales de ajuste del volumen de capital .....	28
2.3 El capital como instrumento para afrontar problemas de solvencia .....	30
2.4 Diferencias en el financiamiento entre países desarrollados y subdesarrollados .....	32
2.5 Regulación prudencial en el sistema bancario venezolano .....	35
2.5.1 Ley de Reforma Parcial de la Ley de Instituciones del Sector Bancario.....	35
2.5.2 Resolución 136-03: normativa prudencial de la banca.....	39
2.5.4 Resolución 305-09: parámetros de solvencia patrimonial actuales .....	41
2.5.6 Resolución 102-13: parámetros de solvencia patrimonial .....	44
2.5.7 Resolución 145-13: parámetros de solvencia patrimonial .....	45
3. BANCA Y ENTORNO FINANCIERO EN VENEZUELA .....	46
3.1 Evolución de las tasas de interés .....	46
3.2 Liquidez y base monetaria .....	49
3.3 Gasto público .....	52
3.4 Tipo de cambio .....	54
3.5 Captaciones.....	58
3.6 Activos .....	60
3.7 Cartera de créditos.....	61
3.8 Índice de capitalización .....	65
3.9 Cambios en el Marco Institucional.....	66
4. CRECIMIENTO DEL CAPITAL EN LA BANCA VENEZOLANA: PRINCIPALES FUENTES .....	72
4.1 Variables y datos .....	72
4.2 Clasificación por estratos de bancos: grandes, medianos y pequeños.....	75

4.3 Descomposición del Patrimonio por Estratos .....	75
4.3.1 Estrato Grande .....	78
4.3.2 Estrato Mediano .....	84
4.3.3 Estrato Pequeño.....	90
4.3.4 Sistema bancario.....	96
4.4 Estimaciones de las fuentes de Capital bancario. ....	97
4.4.1 Estrato Grande .....	98
4.4.2 Estrato Mediano .....	103
4.4.3 Estrato Pequeño.....	112
4.4.4 Sistema bancario.....	121
CONCLUSIONES .....	133
BIBLIOGRAFÍA.....	136
ANEXOS.....	141

## INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Devaluaciones dentro del período 2008 – 2014 .....	57
Tabla 2. Cuadro resumen de las intervenciones bancarias .....	67
Tabla 3. Evolución de las tasas de interés de las carteras obligatorias .....	68
en el período 2008 - 2014 .....	68
Tabla 4. Evolución de las tasas de la participación de las carteras obligatorias dentro de .....	69
la cartera de créditos bruta en el período 2008 – 2014 .....	69
Tabla 5. Evolución del encaje legal en el período 2008 – 2014.....	70
Tabla 6. Variables: Descomposición del Patrimonio + gestión operativa y Activo Total.....	73
Tabla 7. Variables: Descomposición de la gestión operativa.....	74
Tabla 8. Descomposición del Patrimonio .....	76
Tabla 9. Descomposición de los ingresos sobre el Patrimonio .....	76
Tabla 10. Descomposición de los gastos sobre el Patrimonio.....	76
Tabla 11. Número de empleados para el sector bancario en el período 2008 – 2014 .....	83
Tabla 12. Resultados de la estimación del Estrato Grande .....	98
Tabla 13. Resultado de los tests aplicados a la estimación del Estrato Grande .....	98
Tabla 14. Resultados de la estimación del Estrato Mediano .....	103
Tabla 15. Resultado de los tests aplicados a la regresión econométrica del Estrato Mediano	103
Tabla 16. Tasas, participación y montos de la cartera hipotecaria. Estrato Mediano.....	106
Tabla 17. Participación efectiva, montos en Bs.F y variación de la cartera hipotecaria del Estrato Grande.....	108
Tabla 18. Resultados de la estimación del Estrato Pequeño.....	112
Tabla 19. Resultado de los tests aplicados a la regresión econométrica del Estrato Pequeño	113
Tabla 20. Tasas de variación del volumen en Bs.F de la cartera de vehículos para el Estrato Grande, Estrato Mediano y Estrato Pequeño .....	115
Tabla 21. Resultados de la estimación del sistema bancario .....	121
Tabla 22. Resultado de los tests aplicados a la regresión econométrica del sistema bancario	121
Tabla 23. Tasas, participación y montos de la cartera hipotecaria. Sistema bancario. ....	125

## INDICE DE GRAFICOS

Gráfico 1. Tasas de interés nominales anuales promedio ponderadas (Enero 2008 – Junio 2014) .....	47
Gráfico 2. Descomposición de la cartera de créditos bruta en proporciones porcentuales (Diciembre 2008 – Junio 2014) .....	49
Gráfico 3. Liquidez monetaria (Diciembre 2008 – Junio 2014) .....	52
Gráfico 4. Gasto público en el período 2008 - 2013 .....	54
Gráfico 5. Ajuste del Patrimonio en el período 2008 - 2014.....	56
Gráfico 6. Otros ingresos operativos para el período 2008 - 2014 .....	57
Gráfico 7. Captaciones del sistema bancario para el período de 2008 - 2014.....	58
Gráfico 8. Estructura de los depósitos en el sistema financiero para el período de 2008 - 2014 .....	59
Gráfico 9. Disponibilidades, cartera de créditos y cartera de inversiones en el sistema financiero para el período de 2008 – 2014 .....	60
Gráfico 10. Cartera de créditos bruta (Diciembre 2008 – Junio 2014).....	64
Gráfico 11. Rendimiento de los títulos valores vs. cartera de créditos bruta (Enero 2008 – Junio 2014) .....	64
Gráfico 12. Composición de la cartera de créditos bruta (Diciembre 2008 – Junio 2014).....	65
Gráfico 13. Índice de solvencia patrimonial (Enero 2008 – Junio 2014) .....	66
Gráfico 14. Descomposición del Resultado Neto en proporciones porcentuales sobre el Patrimonio. Estrato Grande (Junio 2008 – Junio 2014).....	78
Gráfico 15. Comportamiento de la proporción que representan la cartera de créditos bruta y los títulos valores sobre el Activo Total. Estrato Grande (Enero 2008 – Junio 2014). .....	80
Gráfico 16. Descomposición de los depósitos en proporciones porcentuales sobre las captaciones totales. Estrato Grande (Diciembre 2008 – Diciembre 2014).....	82
Gráfico 17. Descomposición del Resultado Neto en proporciones porcentuales sobre el Patrimonio. Estrato Mediano (Junio 2008 – Junio 2014). .....	84
Gráfico 18. Rendimiento de los títulos valores Vs. cartera de créditos. Estrato Mediano (Enero 2008 – Junio 2014). .....	85
Gráfico 19. Comportamiento de la proporción que representan la Cartera de créditos bruta y los Títulos Valores sobre el Activo Total. Estrato Mediano (Enero 2008 – Junio 2014).....	86
Gráfico 20. Composición de los depósitos del Estrato Mediano vs. composición de los depósitos del Estrato Grande.....	88
Gráfico 21. Descomposición del Resultado Neto para el Estrato Pequeño en proporciones porcentuales (Junio 2008 – Junio 2014) .....	90
Gráfico 22. Comportamiento de la proporción que representan la cartera de créditos bruta y los títulos valores sobre el Activo Total. Estrato Pequeño (Enero 2008 – Junio 2014).....	91

Gráfico 23. Rendimiento de los Títulos Valores Vs. Cartera de créditos. Estrato Pequeño (Enero 2008 – Junio 2014) .....	92
Gráfico 24. Descomposición de los depósitos en proporciones porcentuales sobre las captaciones totales. Estrato Pequeño .....	94
Gráfico 25. Descomposición del Resultado Neto para el sistema bancario en proporciones porcentuales (Junio 2008 – Junio 2014) .....	96
Gráfico 26. Proporción porcentual sobre la cartera de créditos bruta de la cartera de créditos comerciales vs. tasa de interés correspondiente a créditos comerciales.....	101
Gráfico 27. Variación porcentual de Ingresos por cartera de Créditos Vs. cartera de créditos comerciales. Estrato Grande.....	102
Gráfico 28. Variación porcentual del índice Patrimonio + gestión operativa / Activo Total del Estrato Grande vs. Estrato Mediano (Enero 2008 – Junio 2014).....	104
Gráfico 29. Montos y tasa de interés de la cartera hipotecaria. Estrato Mediano .....	107
Gráfico 30. Variación porcentual de Ingresos por cartera de créditos Vs. cartera de créditos comerciales. Estrato Mediano .....	110
Gráfico 31. Proporción porcentual sobre el Patrimonio de la cuenta Ajuste al Patrimonio de Estrato Mediano vs. Estrato Grande .....	111
Gráfico 32. Variación del índice de solvencia para Estrato Grande, Estrato Mediano y Estrato Pequeño (Enero 2008 – Junio 2014).....	114
Gráfico 33. Variación de las reservas de capital para el Estrato Grande, Estrato Mediano y Estrato Pequeño (Enero 2008 – Junio 2014) .....	118
Gráfico 34. Variación de los Resultados Acumulados para el Estrato Grande, Estrato Mediano y Estrato Pequeño (Enero 2008 – Junio 2014) .....	119
Gráfico 35. Variación de los dividendos en el Estrato Grande, Mediano, Pequeño y sistema bancario (Enero 2008 – Junio 2014) .....	123
Gráfico 36. Montos y tasa de interés de la Cartera Hipotecaria. Sistema bancario .....	126
Gráfico 37. Rendimiento de los Títulos Valores Vs. cartera de créditos. Sistema bancario (Enero 2008 – Junio 2014). .....	128

# INTRODUCCIÓN

Los bancos cumplen una función fundamental en la sociedad actual. De su buen funcionamiento se derivan beneficios tales como una economía diversificada y eficiente en la asignación de recursos. A su vez, los bancos lidian con el problema de la información asimétrica, por lo cual su correcto funcionamiento puede traer también consecuencias positivas en materia de políticas públicas y confianza en el sector financiero.

Desde que existen crisis bancarias y que éstas pueden convertirse en crisis cambiarias o financieras, existen también entes reguladores que se ocupan de dictar cómo y bajo qué condiciones pueden operar los bancos. Sin embargo, se ha destacado en los últimos años el rol de los bancos en modificar sus propias operaciones e incluso poseer la capacidad de capitalizar por medios propios, sin incluir entes externos como la bolsa de valores o fusiones con otros bancos. Bancos en Europa, por ejemplo, efectúan dichas capitalizaciones principalmente a través del aumento del *spread* entre las tasas de interés o a través de movimientos en el activo (como una reducción en el volumen de créditos otorgados), teniendo en cuenta la figura del activo ponderado por riesgo. (Cohen y Scatigna, 2014)

El propósito principal de las instituciones bancarias es la intermediación entre los entes superavitarios y los deficitarios a través de instrumentos como las captaciones y el crédito, siendo esta labor tan importante para el funcionamiento de la economía de cualquier país y para el aumento de la productividad del mismo. Esta actividad debe ser regulada por un marco legal. Uno de los aspectos que debe quedar especificado en dicho marco es el nivel de capitalización o solvencia que debe tener todo banco, dado que, de existir un problema coyuntural de liquidez bancaria, este pudiera ser solucionado fácilmente si se cuenta con los niveles adecuados de

patrimonio. Dichos niveles se alimentan de la utilidad de los bancos, y esta a su vez de los ingresos del mismo, por lo que estudiar las razones que hacen que un ingreso o gasto puntual tenga mayor ponderación que otro, es necesario para que las regulaciones cumplan sus objetivos.

La importancia del canal de capitalización de los bancos se expone en el trabajo de Cohen y Scatigna “Banks and capital requirements: channels of adjustment” publicado en el año 2014, en el cual se estudian los métodos que tenían los bancos alrededor del mundo, después de la crisis financiera global en el año 2008, para captar recursos sin tomar en cuenta las fusiones o la emisión de acciones. Utilizando indicadores financieros y regresiones econométricas llegaron a la conclusión de que la herramienta más efectiva para captar recursos era el *spread* entre las tasas activas y pasivas. Esas variables están fijadas por el marco regulatorio de la actividad bancaria de Venezuela, y es esa la razón por la cual, en este estudio se deseaba saber cuáles fueron las fuentes de crecimiento del capital tomando en cuenta las características del entorno económico venezolano.

Este trabajo de grado tuvo por objetivos: Identificar las fuentes de crecimiento del capital bancario y los canales de ajuste del capital teóricamente posibles, describir el sistema bancario venezolano y el marco institucional vigente referido a la materia de regulación prudencial de solvencia de capital, dentro del cual se desenvuelven los bancos universales de Venezuela, conocer cómo y por cuáles medios obtuvieron los ingresos los bancos de diferentes estratos en Venezuela y cómo afectaron estos ingresos al índice de capitalización de dichos estratos, qué ingresos o gastos permitieron que el índice aumentara y cómo los bancos buscaron depender menos de factores externos para hacer más solvente el sistema bancario nacional.

La estructura del trabajo de grado está compuesta por: Capítulo I, donde se describió la composición del balance general de los bancos; el Capítulo II, donde se presentaron los fundamentos teóricos acerca de la regulación prudencial; el Capítulo III, donde se trató el capital de la banca, cómo se modifica, cuáles son sus usos y las diferencias de capital entre países con diferentes niveles de recursos; el Capítulo IV, donde se citó la normativa acerca de la regulación prudencial en Venezuela; el Capítulo V, donde se estableció el período estudiado en este trabajo de grado, describiendo la evolución de los diferentes agregados financieros y normativas aprobadas durante este período y su impacto sobre los niveles de solvencia de la banca; el Capítulo VI, donde se presentaron los resultados de las estimaciones realizadas con los datos extraídos de las instituciones pertinentes y el posterior análisis de los mismos, y por último, las conclusiones a las que se llegó con este estudio.

## 1. LA BANCA Y SUS ESTADOS FINANCIEROS

De acuerdo con Freixas y Rochet (1997, p.1) *“un banco es una institución cuyas operaciones habituales consisten en conceder préstamos y recibir depósitos del público”*. La justificación de la existencia de los bancos reside en el papel que desempeñan en el sistema financiero, facilitando y permitiendo la asignación eficiente del capital tanto en los hogares como en el sector empresarial (Merton, 1993, citado por Freixas y Rochet, 1997, p.2).

La función central de un banco consiste en la transformación de activos improductivos en productivos, de la siguiente manera: el superávit de recursos de los agentes económicos, que buscan un rendimiento sobre éstos, es colocado en el banco, generando un activo productivo para los depositantes (en forma de ingresos por intereses) y un pasivo para la institución. El gasto que representa para el banco pagar intereses sobre los depósitos es cubierto a través de los ingresos generados por la colocación de los depósitos de los agentes mencionados en forma de créditos e inversiones a agentes deficitarios, siendo éstos ahora un activo productivo para la institución financiera (Bello, 2009).

### 1.1 Diferencia entre la banca y el mercado de capitales

Uno de los problemas que más destaca dentro de las transacciones de financiamiento es la información imperfecta. De acuerdo a Freixas y Rochet (1997) los bancos invierten en tecnologías que les permiten seleccionar las diferentes demandas de préstamos que reciben y supervisar los proyectos involucrados en las transacciones financieras, esto con el objetivo de controlar el riesgo moral. Eso claramente es una de las principales diferencias entre los préstamos bancarios y la emisión de títulos valores.

Bello (2009) establece que el financiamiento indirecto (como por ejemplo, el que se realiza a través de la banca) tiene las siguientes características: primero, los agentes económicos deficitarios y excedentarios no se conocen, ya que la transacción se realiza a través del banco que actúa como intermediario. Segundo, este tipo de financiamiento es más costoso respecto al financiamiento en el mercado de capitales (financiamiento directo) por la composición de la tasa de interés cobrada sobre los préstamos, compuesta por: la tasa de interés remunerada sobre los depósitos, gastos de personal y operativos y un porcentaje de utilidad. Por otro lado, los gastos asociados al financiamiento directo son: la comisión al corredor, la tasa de interés sobre los recursos obtenidos y el pago de los títulos a su vencimiento. Siempre que éstos sean menores a la suma de los componentes de la tasa de interés bancaria, el mercado de capitales representa para los agentes deficitarios la oportunidad de financiarse a menor costo y, a su vez, brindar un rendimiento superior a los agentes superavitarios respecto al obtenido con las instituciones bancarias. Tercero, representa una ventaja para la percepción del riesgo en el sector bancario el hecho de que los fondos depositados en dichas instituciones son asegurados (en el caso venezolano, por el Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria – FOGADE).

Por último, las instituciones de intermediación financieras están altamente reguladas, ya que una mayor proporción de la población mundial tiene acceso a ellas; por el contrario, el mercado de capitales sólo permite el acceso a corporaciones grandes y bien establecidas; esto ocurre porque los costos de transacción de los mercados de capitales son muy altos para los ahorristas y pequeños prestatarios. Estos costos se reducen a través de economías de escala y especialización de habilidades y ambas capacidades la poseen los bancos (Mishkin, 2008).

## 1.2 Importancia de la intermediación financiera

*“La intermediación financiera es la ruta principal para la movilización de los fondos de los prestamistas a los prestatarios”.* (Mishkin, 2008, p.35)

De acuerdo a Freixas y Rochet (1997), la justificación principal de la existencia de intermediarios financieros son los costos de transacción. Un modelo coherente debe incluir el supuesto de las economías de escala y economías de alcance que hacen que resulte rentable que estas instituciones se especialicen en la transformación de activos financieros.

Desde el punto de vista de las economías de alcance, la existencia de la banca universal primeramente nace del intercambio de dinero por custodia, es decir, el depositante paga con servicios y/o valores a una entidad financiera a cambio de seguridad y mayor alcance en sus transacciones; esto justifica el papel del ente financiero con respecto a las actividades de depósito. Las actividades de crédito presentan asimetrías en la información disponible para los agentes económicos, por lo tanto, las entidades financieras al gestionar los recursos de manera eficiente y transparente fomentan la confianza necesaria para mitigar riesgos originados por esta asimetría. Por su parte, el enfoque de las economías de escala propone que si una transacción financiera implica una comisión establecida, los depositantes tenderán a formar coaliciones para juntos dividir los costes de transacción entre ellos. Una coalición de inversionistas podrá tener una cartera más diversificada que la que tendrían por individualmente. (Freixas y Rochet, 1997)

Para aprovechar las economías de escala, los intermediarios financieros pueden reducir los costos de transacción gracias a su tamaño y a que han desarrollado medios para disminuirlos. Esta reducción de costos es mayor a medida que el tamaño de las transacciones aumenta. (Mishkin, 2008)

Gracias a los menores costos de transacción las instituciones financieras pueden ayudar a reducir la exposición de los inversionistas al riesgo a través de la transformación de activos. El banco ofrece activos de menor riesgo para que los inversionistas se sientan a gusto, por otro lado, adquiere mediante la venta de estos activos otros que son más riesgosos. De esta manera, activos riesgosos son convertidos en activos más seguros para los inversionistas, que a su vez permite diversificar la cartera de inversiones. Este último medio permite además que el riesgo global de la cartera sea menor al de los activos individuales. (Mishkin, 2008)

### **1.3 Balance General de la Banca**

Haciendo una breve referencia a lo explicado por Dewatripont y Tirole (1994), el balance general de un banco está compuesto por:

- *Activos*, los cuales además de incorporar los activos de cualquier entidad (activos fijos e infraestructura), incluyen activos a muy corto plazo (efectivo, préstamos interbancarios, etc.), préstamos, valores de renta fija de longitud variable del sector público o empresas y acciones de otras compañías.

El crédito bancario corresponde a la operación activa principal del banco. Los créditos pueden ser a corto, mediano y largo plazo. En los créditos a corto plazo el monto total de los intereses generados es calculado a una tasa de interés fija, mientras que en los créditos a mediano y largo plazo los intereses son calculados sobre el saldo deudor del crédito en la fecha de pago de la cuota de amortización (Bello, 2009).

Por otra parte, se encuentran las inversiones bancarias constituidas por Bonos y otros Títulos Públicos emitidos en moneda extranjera por Gobiernos, ya sea el nacional o en el

extranjero, acciones de empresas nacionales y extranjeras y obligaciones y papeles comerciales en moneda nacional. La motivación de la existencia de la cartera de inversiones en la banca es, por un lado, que al mismo tiempo representa ingresos adicionales utilizados para conformar reservas secundarias de liquidez; y por otro, constituye una inversión al mantener títulos valores hasta su vencimiento o sin tiempo de caducidad, como es el caso de las acciones (Bello, 2009).

- *Pasivos*, incluye los préstamos interbancarios y los fondos recolectados por los hogares y compañías que son los llamados depósitos.

El depósito bancario representa la operación pasiva más importante. Entre las modalidades de depósitos bancarios encontramos los depósitos en cuenta no remunerados, los depósitos en cuenta remunerados, depósitos de ahorro y depósitos a plazo.

Además, de las actividades mencionadas dentro del balance de los bancos anteriormente, existen otras actividades externas generadoras de ingresos para el banco que se encuentran fuera del balance, como los servicios financieros en operaciones no relacionadas con préstamos (los cuales originan ingresos a partir de comisiones), préstamos contingentes y operaciones extranjeras.

Ahora bien, ciertamente la morfología del balance de un banco dependerá de hacia dónde se enfoca y su especialización. Una de las categorías más populares alrededor del mundo son los bancos universales o mixtos, los cuales poseen en sus activos portafolios de acciones, títulos de renta fija o préstamos. Además, existen otras categorías como bancos de ahorros y comerciales. El objetivo de la división que se realiza entre las diferentes actividades bancarias está enfocado

a reducir el riesgo al que se enfrentan los depositantes y precisar los seguros de depósitos que han sido creados para prevenir la quiebra de los bancos.

#### **1.4 Revisión general del Estado de Resultados de la banca**

Dewatripont y Tirole (1994) establecen que los ingresos de los bancos provienen del diferencial entre tasas de interés, dividendos y comisiones por operaciones financieras, como consultorías, por ejemplo.

Gardner Mills y Cooperman (1994) exponen que el gasto predominante de los bancos está directamente vinculado a los gastos vinculados con el pago de la tasa de interés, primeramente sobre los depósitos (captaciones del público) y luego, sobre préstamos obtenidos de otros bancos o fondos adquiridos del Estado. Por otro lado, existen los gastos no vinculados a pagos de la tasa de interés, los cuales están constituidos por primas de seguros de depósitos y otros gastos operativos. Después de estos gastos no relacionados a las tasas de interés, una proporción importante de éste son los salarios y beneficios a los empleados. Por último se encuentran los gastos relacionados con la ocupación, incluyendo depreciación y rentas. Gardner *et.al* (1994) explican que los bancos en la última década han buscado mejorar su eficiencia a través de la reducción de los grandes gastos no vinculados a la tasa de interés.

Adicionalmente, los gastos operativos, provisiones por pérdida de préstamos y de acciones, y depreciación deben ser deducidos de los ingresos. Es importante mencionar que, cambios en el valor de los portafolios de préstamos e inversiones en valores influyen en el Estado de Resultados. Finalmente, las ganancias luego de impuestos son divididas entre dividendos y

ganancias retenidas, las cuales normalmente son añadidas al patrimonio del banco con el fin de fortalecer su solvencia.

## **1.5 Regulación y supervisión prudencial de la banca y sus fundamentos**

### **1.5.1 ¿Por qué los bancos han colapsado en los últimos años?**

En los últimos años ha existido un crecimiento agudo y sostenido en la competencia del mercado financiero, un auge de nuevas actividades que a su vez implican nuevos riesgos y esto se suma a los shocks macroeconómicos que han sufrido muchas economías alrededor del mundo. Paralelamente, los bancos han enfrentado distintos problemas; haciendo referencia a lo expuesto por Hope (1993) citado por Dewatripont y Tirole (1994), respecto a la desregulación bancaria, la política monetaria, los shocks externos y las malas prácticas bancarias, estos son factores que en muchos países y economías alrededor del mundo pueden terminar originando una crisis bancaria. En este sentido, vale la pena hacer una breve reseña a los factores que últimamente han estado involucrados en el colapso del sistema bancario.

#### **a) Shocks macroeconómicos**

Si bien a lo largo de la historia han existido diversos shocks en muchas economías, los shocks macroeconómicos ocurridos en los años ochenta han tenido un efecto importante en los sistemas bancarios. El incremento abrupto de las tasas de interés significó un perjuicio para estas instituciones que toman los recursos y los convierten en otorgaciones de préstamos a largo plazo.

La ralentización de la economía y su crecimiento también representa un factor con efectos negativos sobre los bancos.

b) Actividades más riesgosas

El ámbito y las actividades que actualmente están realizando los bancos se caracterizan por poseer implícitamente un grado mayor de riesgo. Los bancos en la actualidad están en mayor capacidad de adquirir y manejar títulos valores del mercado; además, cada vez se ven más involucrados en préstamos de bienes raíces, tanto comerciales como residenciales. Sin embargo, muchos consideran que estas actividades más bien logran la diversificación y por tanto una reducción del riesgo.

Las consecuencias del crecimiento de la adquisición y manejo de derivados (como las opciones y swaps), los cuales son adquiridos para disminuir los riesgos de las fluctuaciones en las tasas de interés o los tipos de cambio, son objeto de preocupación por muchos avalistas del mercado, incluyendo a los que ejercen la regulación bancaria. La preocupación radica principalmente en la mayor volatilidad que estos instrumentos presentan, lo que genera una mayor dificultad para los reguladores en lo que respecta al control de riesgo.

c) Aumento de la competencia

La competencia se ha intensificado en dos ámbitos: entre los bancos, y entre los bancos y demás instituciones financieras.

Los bancos han estado recientemente desafiados en los dos frentes que representan y legitiman a la entidad como una institución consolidada en el mercado con un fin específico: el lado de la captación de recursos ha sido sumamente competido por fondos mutuales, fondos de pensiones, compañías de seguros, etc. Por otro lado, el otorgamiento de préstamos también se ha visto sumamente desafiado frente a papeles comerciales y bonos basura. Sin embargo, es importante resaltar que los bancos no han dejado de ser los principales proveedores de liquidez, tanto empresarial como de los hogares y consumidores. Además, es sumamente pertinente mencionar que últimamente los bancos han aumentado las actividades que se encuentran por fuera de aquellas que son representadas como propias de un banco en el balance general (*"off-balance-sheets activities"*). (Dewatripont y Tirole, 1994)

En el caso venezolano ocurre lo contrario, pues en los últimos años se ha restringido las actividades vinculadas a las casas de bolsa, así que la competencia se ha reducido.

#### d) Mala administración de los bancos

El mal manejo de los bancos y los fraudes han sido definidos como factores que llevan a un colapso bancario y siempre éstos han estado presentes.

La banca, en su esfuerzo para diversificar sus actividades, adquiere activos tales como los swaps y las opciones. Estos instrumentos están vinculados a un riesgo de tasas de interés ya que, como tranzan en mercados de capitales, su tasa de interés y tasa de cambio pueden experimentar cambios negativos de manera tan rápida que dificulta el control ejercido por la regulación bancaria. Otro conflicto vinculado a estos activos es el riesgo que el impago de este compromiso acarrea; técnicamente este tipo de riesgo no existe en estos instrumentos, pero el problema yace en las condiciones de reemplazo cuando una de las partes no puede pagar, ya que obliga a la

contraparte a buscar un sustituto en un momento donde es posible que el mercado de capitales no ofrezca las ganancias que el banco obtenía con el transacción anterior. (Dewatripont M. & Tirole J.,1994)

### **1.5.2 ¿Por qué deben regularse los bancos?**

En primera instancia, se ha establecido que los bancos deben regularse por las características intrínsecas que estos poseen, como su gran participación en el sistema de pagos como proveedor de liquidez o por la transformación que implica su actividad principal: redireccionar los fondos de agentes superavitarios en recursos que agentes en déficit con oportunidades productivas requieren para llevarlas a cabo (Dewatripont y Tirole, 1994).

Sin embargo, el incentivo más importante que origina la creación y diseño de un sistema regulatorio bancario ha sido la preocupación por la protección a los depositantes, especialmente a los pequeños, ya que los depósitos que sostienen a un banco y dan origen a su actividad son principalmente los de este grupo (Dewatripont y Tirole, 1994). Los pequeños depositantes (u hogares) prefieren invertir sus ahorros o recursos en pasivos de deuda que en acciones de empresas u otras instituciones financieras, ya que estos representan bajo riesgo, son fácilmente liquidables en caso de que necesiten su dinero en caso de emergencia, no requieren un alto nivel de sofisticación como inversionista o de información sobre riesgos o movimientos del mercado, y además, generalmente la tasa impositiva sobre los depósitos en un banco es más baja de la que podría implicar el rendimiento de algún otro título o valor.

Los bancos, como muchas instituciones financieras, están expuestos al riesgo moral y selección adversa, cuyos riesgos implicados y consecuencias afectan a los inversionistas, los cuales

podrían evaluarlos a partir de actividades como las auditorías, intervención, etc. Ahora bien, recordando que la mayoría de los inversores de un banco vienen a ser pequeños depositantes, estos poseen pocos incentivos y recursos para llevar a cabo estas actividades de supervisión al banco al cual están confiando sus recursos de forma individual, y es que aún si lo hicieran por partes separadas, evidentemente esto representaría una pérdida de efectividad del uso de los recursos. Es preferible que un ente respalde a los depositantes y se encargue de la tarea de monitoreo, abarcando todo el sistema bancario. Los pequeños depositantes deben ser protegidos de dudosas promesas por parte de aseguradoras sobre los depósitos. Además, es muy importante mencionar que la existencia de la regulación y vigilancia bancaria da pie a mayor confianza en el sistema financiero, de tal forma que podrían evitarse pánicos y corridas bancarias que suelen darse en situaciones de incertidumbre ante una situación adversa en la red bancaria.

#### **1.6 Regulación y supervisión prudencial de la banca: definición, justificación y enfoques**

El sistema financiero es uno de los sectores de la economía más intensamente regulados y los bancos son las instituciones financieras que se encuentran bajo constante vigilancia sumamente juiciosa de forma permanente.

De acuerdo a Mishkin (2008), se pueden diferenciar ocho categorías en la regulación bancaria: la red de seguridad del gobierno, los requerimientos de capital, las restricciones sobre las tenencias de los activos bancarios, constitución y examen de la banca, los requerimientos de revelación, la protección al consumidor, las restricciones sobre la competencia, y la evaluación de la administración del riesgo. A efectos de este trabajo de grado, nos enfocaremos en la categoría de los requerimientos de capital y en la constitución y examen de la banca.

De acuerdo con White (2014, p. 14) *“La regulación prudencial tiene como objetivo la seguridad de las instituciones de forma individual y la estabilidad del sistema financiero como un todo. Tradicionalmente esta regulación ha estado dirigida primordialmente a los bancos. Sin embargo, en los años recientes, ha surgido la visión de que otras instituciones también tienen el potencial de generar inestabilidad financiera”*.

Este autor establece que las medidas de la regulación prudencial son diseñadas para reducir las pérdidas esperadas en caso de ocurrir una crisis, además de incluir medidas para reducir la probabilidad de que dichas crisis o colapsos ocurran en el sistema financiero.

White (2014) propone dos enfoques de las medidas regulatorias prudenciales: microeconómico y macroeconómico. La diferencia entre estos enfoques da pie a que los mismos instrumentos de política puedan ser utilizados para distintas metas.

- *Regulación prudencial micro*: es el enfoque más tradicional y además, es estático. Se enfoca en la robustez y salud de las instituciones como entes individuales, asumiendo el hecho de que si cada institución se encuentra bien, todo el sistema en consecuencia será estable y estará en óptimas condiciones. Asuntos de interdependencia no ocupan la mayor atención de este enfoque y los riesgos son considerados exógenos. El enfoque microeconómico asume la regulación prudencial tiene como objetivo reducir la probabilidad de ocurrencia de una crisis, las cuales pueden ocurrir en cualquier momento. De hecho, Basilea III contiene medidas que corresponden a este enfoque que justamente toca los temas de aumento de capital y capital ponderado por riesgo.
- *Regulación prudencial macro*: se enfoca en la regulación prudencial, teniendo las dos dimensiones, estática y dinámica. A diferencia del enfoque microeconómico, este enfoque

presta especial atención a las interrelaciones que guardan las instituciones, y cómo el colapso y acciones de cada una de ellas puede afectar la salud de otras instituciones. Aquellos bancos que son *“Too Big To Fail”* reciben especial atención. Este enfoque no tiene por objetivo primordial la reducción de las probabilidades de ocurrencia de las crisis, pero sí la reducción de los costos económicos en caso de que éstas ocurran. Las medidas del enfoque macroeconómico también tienen por objetivo luchar contra la prociclicidad del sistema financiero, reconociendo que las pérdidas esperadas no son constantes y varían en el tiempo.

El papel principal de la regulación prudencial de la banca es asegurar la liquidez y la solvencia de las entidades bancarias, que éstas no incurran en actividades con un grado excesivo de riesgos, tales como: riesgo de crédito, de mercado, operacional, etc., y que en el caso de incurrir en pérdidas o una situación adversa por razones externas o macroeconómicas, posean un respaldo suficiente para responder ante sus clientes, evitándoles en mayor medida cualquier pérdida que pudiese desatar una crisis. Por lo tanto, podemos afirmar que las regulaciones de solvencia se encuentran en ambos enfoques de la regulación.

La supervisión prudencial de la banca representa un método sustancial para mantener reducidos o controlados los problemas de selección adversa y riesgo moral que anteriormente hemos mencionado, donde personas deshonestas o con ambiciones de ganancias extraordinarias pueden verse a la cabeza de la administración de un banco. Este ámbito de la regulación bancaria consiste principalmente en mantener una constante vigilancia sobre los que administran el banco y la forma como éstos trabajan, buscando siempre desincentivar prácticas deshonestas o que de alguna forma puedan perjudicar a los depositantes o al mismo sistema bancario.

La supervisión bancaria se materializa a través de exámenes realizados de forma periódica a los bancos de forma imprevista, en los cuales se busca indagar acerca del funcionamiento del banco y si éste está cumpliendo todas las normas establecidas en cuanto a requerimientos de capital y restricciones sobre la adquisición y tenencia de activos. Los entes reguladores realizan a los bancos la evaluación CAMELS, la cual evalúa seis áreas específicas: calidad de los activos, suficiencia del capital, administración, liquidez, sensibilidad al riesgo de mercado y las utilidades. De encontrar alguna disconformidad en la información recolectada que el ente regulador considere pertinente, éste puede hacer de carácter obligatorio medidas y regulaciones adicionales que modifiquen el actual comportamiento del banco, según considere que sea la posición del banco; en el caso de considerarse el capital en un nivel muy bajo, la institución puede calificarse como “institución en problemas” y ser sometida a regulaciones y exámenes más periódicos.

Por otra parte, a la hora de constituir un banco, este debe constar de un capital inicial y de una proyección en un futuro lo suficientemente buena como para que pueda constituirse y legalizarse ante una autoridad bancaria del Estado. Esta es otra forma de ejercer una regulación y supervisión prudencial, al asegurarse que el banco de muestras de ser lo suficientemente sólido como para poder establecerse sin perjudicar de alguna forma la estabilidad del sistema financiero y los depositantes confíen sus recursos en éste.

Luego de haber discutido la importancia y las actividades de las instituciones bancarias dentro del sistema financiero y cómo estas son reguladas, se pasa a exponer el papel e importancia que tiene el capital dentro de este marco económico.

## 2. EL CAPITAL EN LA BANCA

### 2.1 El Capital: definición, funciones y estructura

De acuerdo con Bello (2009), las instituciones bancarias deben de disponer de fondos para su funcionamiento, ya que su actividad fundamental es otorgar créditos y realizar inversiones en instrumentos financieros. La primera fuente de fondos está constituida por el patrimonio bancario, que representa los recursos propios de las instituciones aportados por los dueños, integrado por el capital y las reservas.

El capital es el aporte de los dueños del banco, expresado como aportes iniciales en el momento de su constitución o contribuciones en etapas posteriores, gracias a la capitalización de utilidades de la empresa. El capital tiene dos funciones principales: proveer fondos para comprar bienes inmuebles, equipos y mobiliario destinados a las oficinas del banco y cubrir las pérdidas que puedan surgir en la medida que se realizan las operaciones del ente financiero. Planteado lo anterior, las instituciones bancarias deben mantener un elevado monto de capital que le permita responder ante operaciones de alto riesgo y, a su vez, procurar no incurrir en actividades que comprometan una proporción significativa del mismo (Bello, (2009)).

Como se mencionó antes, el sistema financiero está expuesto y debe enfrentarse a problemas de selección adversa y riesgo moral. Al ser los bancos un segmento de este sistema, también se enfrenta a las mismas dificultades. Ahora bien, la existencia de seguros de depósitos y otros tipos de garantías o seguridad implícita brindada por el Estado puede incentivar a los bancos a participar en actividades sumamente riesgosas en busca de mayor rentabilidad. No es de fácil acceso para los depositantes la información sobre dichas actividades, y tampoco existen los

medios para imponerle a los bancos abstenerse de participar en actividades que ponen en riesgo sus depósitos.

Una de las formas que tiene el gobierno para neutralizar el riesgo moral en el que pueden incurrir los bancos es el requerimiento de capital. Básicamente el requerimiento de capital busca incentivar a los bancos a no participar en actividades de alto riesgo, exigiéndole presentar un importante volumen de capital contable que representa lo puede perderse si fracasa. Por otra parte, Gardner *et al.* (1994) consideran que el capital contable actúa como un amortiguador de pérdidas e instrumento para transmitir confianza a los depositantes (o tenedores de deuda, si es el caso) y disipar el riesgo moral. El volumen de capital es sumamente importante al momento de estudiar el crecimiento de un banco, al momento de una adquisición o fusión se exige un alto capital o, de la misma forma, cuando el banco decida realizar alguna inversión a largo plazo. Además, el capital debe ser capaz de hacer frente a riesgos no cubiertos o inesperados por los bancos.

De acuerdo a Mishkin (2008) los requerimientos de capital bancarios están presentados de dos formas:

- Razón de apalancamiento: Es el monto del capital dividido entre los activos totales del banco. Para que un banco pueda considerarse con un nivel adecuado de capitalización la razón de apalancamiento debe exceder el 5,0%. Según Basilea III, si la razón de apalancamiento arroja una de 3,0% o menor, da pie a un incremento y aseveración en las restricciones reguladoras hacia el banco. De acuerdo a Farag *et.al.* (2013), es el tamaño de los fondos “propios” del banco frente al tamaño del banco según su Balance

General (activos). Mientras menor sea el ratio mayor es el nivel de riesgo, representando un capital menor frente a una gran cantidad de activos y viceversa.

- Requerimientos de capital basados en el riesgo: Estos surgen por la preocupación por parte de entes reguladores del aumento de adquisición de activos riesgosos por parte de los bancos y por el incremento en actividades externas al balance general, como la transacción de instrumentos financieros e ingresos provenientes de comisiones. Lo recomendado es clasificar los activos según su ponderación o peso en riesgo de crédito y otorgar un cierto porcentaje de requerimiento de capital a cada clasificación, siendo mayor el porcentaje mientras mayor sea el riesgo percibido por el banco. Según lo expuesto al Acuerdo de Basilea (acuerdo implementado por parte del Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria, el cual se rige por los lineamientos establecidos en el *Bank International for Settlements* en Basilea, Suiza) los requerimientos de capital deben estar representados por lo menos por un 8,0% de sus activos ponderados por riesgo mantenidos en forma de capital contable.

Gardner *et al.* (1994) a través de un ejemplo, explican la importancia de un volumen considerable de capital en caso de que exista una situación que pueda llevar al banco a incurrir en pérdidas considerables. Ciertamente a mayor volumen de capital, mayor debe ser la disminución del valor de los activos antes de que los fondos de los depositantes se vean amenazados (el monto de esta disminución es el capital) y mientras mayor sea la disminución del valor, esta tiende a ser menos probable. Otra forma que los autores proponen para esta situación es a través del índice: Patrimonio/Activos, el cual representa el porcentaje que debe caer el valor de los activos del banco antes de que los depositantes deban comenzar a preocuparse; a mayor porcentaje menor probabilidad de que ocurra un fracaso bancario.

Faraq Harland y Nixon (2013) dividen al capital en dos niveles:

- Capital Social nivel 1 o “capital tangible”: conformado principalmente por las acciones comunes y ganancias retenidas. También contiene acciones preferentes perpetuas y otras reservas por contingencias. Básicamente sus principales características son: absorbe pérdidas antes que cualquier otro nivel de capital, los instrumentos de capital que contiene son perpetuos y que los repartos de dividendos son netamente discrecionales.
- Capital Social nivel 2 o “capital complementario”: compuesta principalmente por deudas subordinadas y acciones preferentes con un vencimiento mínimo en 5 años o más. Además, Gardner *et al.* (1994) expone que también contiene obligaciones convertibles en acciones y otras reservas para pérdidas por préstamos y arrendamientos. El capital complementario no puede exceder al capital tangible.

Davis y Lee (1997) citados por Gardner *et al.* (1994) establecen que a la hora de formar el capital de una institución bancaria deben ser tomados en cuenta el riesgo económico (el riesgo que tiene el banco de tener importantes pérdidas) y las regulaciones propias del entorno económico. El monto de capital que efectivamente un banco posea debe estar determinado por los diversos riesgos a los que se afronta (de crédito, de mercado y riesgos propios del negocio) y en qué medida se enfrenta a ellos. Una de las formas más recurrentes en la actualidad de asignar el capital de forma óptima y eficiente es basándose en el nivel de riesgo que posee cada activo que el banco adquiere, asignando siempre un porcentaje mayor de capital a aquellos activos que de forma intrínseca sean más riesgosos (los cuales deben poseer un rendimiento mucho más alto que otros que no lo sean tanto, para poder compensar la cantidad extra de capital que el banco debe tener). Es importante mencionar que a medida que los entes reguladores aumentan los

requerimientos de capital, los bancos se ven incentivados a participar en actividades que implican mayores riesgos, ya que estas son las que ofrecen un rendimiento capaz de compensar los aumentos exigidos de reservas.

## **2.2 Canales de ajuste del volumen de capital**

De acuerdo a Cohen y Scatigna (2014), los bancos pueden aumentar el volumen de capital a través de las siguientes fuentes:

- **Ingresos sectorizados por carteras y comisiones:** consiste en modificar el capital del banco a través de la retención de ganancias. El banco, orientando su acción a incrementar sus ingresos, podría buscar aumentar el spread ente las tasas activas y pasivas, reducir gastos operativos, aumentar las ganancias marginales a través de comisiones por servicios extraordinarios ofrecidos por el mismo, tales como consultoría, cobranzas, entre otros; y por últimos, a través de carteras sectorizadas.
- **Dividendos:** el banco podría también aumentar su capital utilizando una medida de reducción en los dividendos, lo que permite tener más recursos que pueden ser transferidos al capital.
- **Activos:** se describe como la variación de activos o venta de portafolios (cambios en el volumen) vistos a través de los estados financieros, la revaluación de los activos (cambios en el valor), o disminución de préstamos.

- Activos ponderados por riesgo: esta variable representa el canal de ajuste que consiste en reemplazar activos de alto riesgo (bonos chatarra, préstamos, entre otros) con activos más seguros (títulos emitidos por la Republica en el caso venezolano, por ejemplo).

En el caso de las variables fusiones y emisión de acciones no se estudiarán en este trabajo de grado ya que interesa saber específicamente cómo los bancos autogeneran capital sin acudir a la capitalización a través de emisión de acciones o fusiones, tomándose estas como la última opción que tienen los mismos para cumplir la meta de aumento de capital establecido.

Cohen y Scatigna (2014) con el fin de identificar visualmente el canal de ajuste de capital utilizado de forma recurrente, proponen los siguientes indicadores:

- Descomposición de cambios en el capital:

$$Fln\left(\frac{K_1}{K_0}\right) = G\left(\frac{Inc_1}{K_0}\right) - G\left(\frac{Div_1}{K_0}\right) + G\left(\frac{Oth_1}{K_0}\right) \quad (1)$$

- Descomposición de cambios en el capital ponderado por riesgo:

$$\frac{K_1/RWA_1}{K_0/RWA_0} = \frac{\left(1 + \frac{Inc_1}{K_0} - \frac{Div_1}{K_0} + \frac{Oth_1}{K_0}\right)}{\left(\frac{RWA_1/TA_1}{RWA_0/TA_0}\right)\left(\frac{TA_1}{TA_0}\right)} \quad (2)$$

Donde:

- ❖  $K_i$ : Capital en el momento  $i$
- ❖  $RWA_i$ : Activos Ponderados por Riesgo en el momento  $i$

- ❖  $TA_i$ : Total de activos en el momento  $i$
- ❖  $Inc_1$ : Ingresos Netos
- ❖  $Div_1$ : Dividendos
- ❖  $Oth_1$ : Otros cambios del capital (calculado como residual)
- ❖  $F$ : Factor de normalización, definido como,

$$F = \left( \frac{K_1}{RWA_1} - \frac{K_0}{RWA_0} \right) / \left( \ln(K_1/RWA_1) - \ln(K_0/RWA_0) \right) \quad (3)$$

- ❖  $G$ : Factor de normalización definido como,

$$G = \ln F \left( \frac{K_1}{K_0} \right) / \left( \frac{K_1}{K_0} - 1 \right) \quad (4)$$

Con estos indicadores se pretenden descomponer los cambios del capital (lado derecho de la ecuación) entre sus distintos canales posibles (lado izquierdo de la ecuación), separándolos en puntos porcentuales tal que se observe a través de la ponderación cada factor presente en la ecuación y la vía de ajuste más significativa.

### **2.3 El capital como instrumento para afrontar problemas de solvencia**

Es importante mencionar que el amortiguador que representa el capital bancario ante pérdidas que amenacen el bienestar del banco está altamente relacionado con el concepto de solvencia, más que con el concepto de liquidez. Farag *et al.* (2013), explican que un alto nivel de pasivos (y por tanto, un bajo nivel de capital) junto con préstamos de alto riesgo, implica que si una gran

proporción de estos préstamos no son cancelados (riesgo de crédito) o también que ocurra una “pérdida no esperada”, es decir, que una pérdida esperada sea menor a la pérdida realizada (en los casos de préstamos no cancelados que están respaldados por un colateral que no compensa por completo los recursos perdidos), esto conlleva a la reducción de los activos y esta pérdida se ve reflejada como una disminución del capital. En ese momento los pasivos del banco serán mayores a sus activos y por tanto, el banco se declara como insolvente. Los autores establecen que al ser el capital “fondos propios” del banco o patrimonio de los accionistas (el cual está conformado por capital social y ganancias retenidas), es capaz de absorber pérdidas, ya que mientras la entidad se mantenga en funcionamiento no tiene la obligación de devolver a los inversionistas el capital inicial (si un banco financia sus operaciones y/o pérdidas netamente con préstamos adquiridos de otras entidades, éste puede verse en problemas a la hora de tener que cancelar los fondos adquiridos). En este sentido, los bancos, para protegerse contra problemas de solvencia, deben poseer un gran volumen de capital y además, debe ser de mayor tamaño mientras la cantidad de préstamos de alto riesgo crezca.

Por otro lado, Farag *et al.* (2013) exponen los problemas de liquidez para un banco como un gran número de depositantes asistiendo a la entidad con la intención de retirar sus depósitos (esta situación puede desencadenarse si los clientes perciben en el banco problemas de insolvencia) y el banco no tiene suficientes fondos líquidos para pagarles a todos al mismo tiempo. Pueden ocurrir dos cosas: o el banco recurre a vender los activos más líquidos que posee y por la urgencia realiza la operación por debajo del precio del mercado (lo cual implica pérdidas) o puede ser que el banco no tenga una cantidad considerable de activos verdaderamente líquidos que pueda utilizar ante la emergencia, quedando sin recursos para solventar la situación y por tanto el banco quiebra, declarándose “flujo de caja insolvente”. Para evitar los problemas de liquidez los bancos deben poseer recursos líquidos estables que no se vean agotados ante situaciones críticas del mercado y una cantidad considerable de activos líquidos que sirvan de respaldo.

## 2.4 Diferencias en el financiamiento entre países desarrollados y subdesarrollados

En la estructura general de la banca mundial, según Mishkin (2008), el financiamiento indirecto es mucho más importante que el directo, siendo el indirecto las instituciones bancarias en su mayoría, y el directo el mercado de capitales, donde ocurre la compra-venta de acciones, bonos y otros instrumentos financieros que las compañías utilizan para capitalizar. Al ser los bancos la principal fuente de financiamiento a nivel global, es uno de los sectores con mayor regulación de la economía.

Por otro lado, Mishkin (2008) le da un papel protagónico a la información en los mercados financieros, en este caso, la información asimétrica que se presenta cuando una parte involucrada en la transacción tiene conocimientos que la otra no posee; esto acarrea dos problemas: selección adversa, porque los individuos que menos pueden pagar los préstamos son los que los piden con mayor frecuencia y monto; y riesgo moral, que ocurre una vez otorgado el financiamiento cuando el individuo destina el dinero a actividades indeseables desde el punto de vista del prestamista. Para solventar estos problemas, Mishkin (2008) menciona las siguientes soluciones: producción privada y venta de información, regulaciones del gobierno para aumentar la información, la intermediación financiera, los colaterales (garantías de pago), el capital contable (diferencia entre activos y pasivos de una empresa), vigilancia y obligatoriedad de los convenios restrictivos, entre otros.

Los conflictos de interés, otro punto importante en el argumento de Mishkin, implica el mal manejo de la información como consecuencia de incentivos para maximizar la utilidad, y esto afecta la cantidad de información confiable que entra en los mercados financieros, evitando que los recursos se inviertan donde su productividad pueda ser la mayor. Si estos tres problemas no se

ven resueltos, se afectaría la productividad de todo un país como consecuencia del desvío de recursos hacia actividades con menor retorno y esto socavaría la actividad económica, pudiendo llegar a producir incluso una crisis financiera.

Para Mishkin (2008), los aumentos en las tasas de interés, la incertidumbre, los efectos de los balances sobre los mercados de activos financieros y los problemas en el sector bancario, acentúan la selección adversa y el riesgo moral, llevando a una inestabilidad financiera.

Sánchez (2001), citando a Mishkin (1992) indica el papel de la reducción de la inflación y su efecto sobre los balances de las empresas, dando a conocer diferentes efectos para países desarrollados y países emergentes; en el caso de los primeros, tienden a tener una inflación moderada y contratos de deuda a largo plazo, por lo que un declive de inflación produciría una disminución en el capital contable de las empresas; en el caso de los segundos, al estar caracterizados por una inflación alta y volátil, y contratos de deuda indexados a corto plazo, una reducción no anticipada de la inflación no causa efectos desfavorables a los balances de las empresas.

Puede verse también por el tipo de cambio, pues una devaluación o depreciación no anticipada tiene efectos adversos en ambos tipos de países. La incertidumbre en los países de mercados emergentes hace que los gobiernos e instituciones financieras prefieran emitir deuda en moneda extranjera; cuando ocurre una devaluación inesperada esto afecta negativamente los balances de los bancos, haciendo que su capital contable disminuya, restringiendo su capacidad de otorgar préstamos y aumentando la selección adversa y el riesgo moral. Esto a su vez afecta la capacidad de reembolso de préstamos recibidos y puede provocar la insolvencia.

La falta de diversificación externa de activos (préstamos domésticos y extranjeros) es otro factor que actúa en contra de los países emergentes, ya que expone a dichos activos a los mismos shocks (negativos y positivos) y no tienen activos que contrarresten en este caso, los shock negativos que pueda sufrir la economía doméstica, por lo que se puede afectar su balance y causar los problemas mencionados anteriormente. La quiebra en los mercados de valores también afecta negativamente el balance de los bancos, ya que una caída en los precios de sus activos disminuye el capital contable de las empresas no financieras y aumenta la probabilidad de caer en selección adversa y/o riesgo moral.

En los países emergentes los factores mencionados anteriormente (incertidumbre, quiebra de mercados de valores, deterioro en los balances bancarios) colaboran en la generación de crisis cambiarias. "Mishkin destaca en especial el deterioro de los balances bancarios debido a que puede complicar demasiado los propósitos de un banco central cuando intenta defender la moneda doméstica" (Sanchez, 2001).

Puede decirse entonces que los bancos de países subdesarrollados prefieren financiarse a través de aumentos de capital propio, a través de los canales mencionados anteriormente en el trabajo, ya que sus características institucionales (alta inflación, incertidumbre, instituciones débiles, contratos a corto plazo) hacen que la falta de confianza y la falta de información acerca del financiamiento ofrecido por el mercados de valores sea costosa en términos de eficiencia, y la falta de credibilidad con la que cuentan las instituciones en dichos países, hacen que prefieran acudir al aumento de los activos, activos ponderados por riesgo, ganancias retenidas y políticas de dividendos.

## **2.5 Regulación prudencial en el sistema bancario venezolano**

### **2.5.1 Ley de Reforma Parcial de la Ley de Instituciones del Sector Bancario**

Hay muchos aspectos de la legislación venezolana que tienen que ver con la regulación prudencial de la banca nacional, entre ellas, la Ley de Reforma Parcial de la Ley de Instituciones del Sector Bancario extraída de Gaceta Oficial N° 39.627 del 02 de marzo de 2011.

Los artículos que deben ser mencionados para los propósitos y objetivos de este trabajo de grado son los siguientes:

- Artículo 11: Este artículo indica que los bancos universales de Venezuela deben contar con un capital social mínimo, suscrito y pagado de Bs. 170.000.000,00 si tienen su asiento principal en el Área metropolitana de Caracas, Guarenas, Guatire, San Antonio de los Altos, Carrizal, Los Teques, Los Valles del Tuy y en el Estado Vargas. Si están situados en cualquier otra jurisdicción el monto sería Bs. 85.000.000,00
- Artículo 12: En este caso se habla del capital mínimo, suscrito y pagado de los bancos microfinancieros, cuyo monto sería de Bs. 35.000.000,00
- Artículo 16: trata de la actualización de los límites del capital social; sólo la Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario, junto con el Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional, modificará los niveles de capital social cuando las condiciones macroeconómicas lo justifiquen.

- Artículo 23: indica las normas para la participación de la inversión extranjera en la actividad bancaria nacional, que puede realizarse mediante: “La adquisición de acciones en instituciones bancarias existentes, el establecimiento de instituciones bancarias propiedad de bancos o inversionistas extranjeros, el establecimiento de sucursales de instituciones bancarias extranjeras.”
- Artículo 36: se estipula que el capital sea dividido en “varias clases de acciones, con derechos especiales para cada clase, sin que pueda excluirse a ningún accionista de la participación en las utilidades”, siendo estos accionistas el número mínimo de diez.
- Artículo 41: contempla el aumento del capital social a través de efectivo o fusión. Las operaciones crediticias para este objetivo están prohibidas.
- Artículo 48: aporte social; el 5,0% del resultado bruto antes de impuestos se destinará a financiar proyectos de consejos comunales u otras formas de organización social.
- Artículo 49: los dividendos se distribuirán según lo determine la Asamblea General de Accionistas, y deberán haberse constituido todas las provisiones, ajustes y reservas exigidas antes de dicha distribución.
- Artículo 50: trata sobre el coeficiente de adecuación patrimonial, que debe ser mayor o igual al 12,0% de su activo (aplicando ponderación de riesgos) más las operaciones que no están reflejadas en estos y que pueden comportar riesgos contingentes. La superintendencia establecerá cuales son los elementos del patrimonio, los del activo, las partidas de ingreso, los criterios de ponderación de riesgo, entre otras.

- Artículo 51: la modificación del coeficiente patrimonial corresponderá a la Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario junto con el Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional; ésta se hará tomando en cuenta el ambiente económico, financiero y tecnológico del país así como estándares internacionales.
- Artículo 52: acerca de indicadores de liquidez y solvencia; las instituciones nombradas en el artículo anterior fijarán las normas de carácter general en cuanto a los indicadores de liquidez y solvencia de las instituciones bancarias, así como el porcentaje mínimo que deben mantener para la ponderación de los indicadores de liquidez.
- Artículo 53: en cuanto a operaciones de intermediación,

“Las modalidades y condiciones de los depósitos, en moneda nacional o en divisas, el crédito, el fideicomiso, las estipulaciones contractuales, las inversiones en títulos valores y cualquier otra modalidad de intermediación propias de la actividad bancaria, así como los servicios prestados al usuario o usuaria, serán establecidas y reguladas en el Reglamento de la presente Ley, en la normativa prudencial que la Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario dicte al efecto y en las normas que determine el Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional.”

- Artículo 54: las instituciones bancarias podrán recibir depósitos a plazo, a la vista y de ahorro, nominativos.
- Artículo 60: referido a los créditos y plazos, siendo los créditos: arrendamientos financieros, descuento de facturas, préstamos, cartas de crédito, descuentos, anticipos, reportos, garantías y cualesquiera otras modalidades de financiamiento u operaciones activas realizadas por las instituciones bancarias.

El artículo 60 establece:

“Las instituciones bancarias podrán emitir, avisar, confirmar y negociar cartas de crédito, a la vista o a plazo, de acuerdo con los usos internacionales y en general canalizar operaciones de comercio exterior, en cumplimiento de las normas establecidas por el Banco Central de Venezuela. Las instituciones bancarias podrán efectuar operaciones de reporto únicamente con títulos valores emitidos o avalados por la República Bolivariana de Venezuela o por empresas del Estado, ya como reportadores o como reportados. La Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario dictará las normas prudenciales para regular estas operaciones con la opinión vinculante del Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional.”

### **2.5.2 Resolución 136-03: normativa prudencial de la banca**

La resolución N° 136-03 (Gaceta Oficial N° 37.703 del 3 de junio de 2003) promulgada por la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras (SUDEBAN) que se refiere al artículo 235 de la Ley General De Bancos y otras Instituciones Financieras, trata sobre la normativa prudencial acerca de los riesgos y seguridad bancaria. En dicha resolución se define normativa prudencial como “aquellas directrices e instrucciones de carácter técnico legal de obligatoria observancia, dictada mediante resoluciones y circulares de carácter general y particular” que afectan a las instituciones y empresas controladas por la SUDEBAN.

La resolución mencionada tiene como fin específico implementar un proceso para el manejo prudencial de riesgo bancario. Se mencionan conceptos como: riesgo, administración integral de riesgo, riesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de tasa de interés, riesgo cambiario, riesgo de precio, operacional, de liquidez, legal y riesgo de reputación.

De acuerdo con Badell & Grau (2011), en cuanto a los instrumentos de implementación del sistema de administración integral de riesgos, gracias al principio de autonomía privada empresarial, corresponde a cada institución financiera crear e imponer dicho sistema; aunque la resolución identifica los instrumentos mínimos para la implementación del sistema:

- 1) Técnicas generales de gestión del sistema: según Badell & Grau (2011), en el artículo 3 de la resolución se estipula que las instituciones financieras deben cumplir las políticas de riesgo a través de la identificación, medición y control de los riesgos financieros, que puede ser logrado por medio de estimaciones para medir la probabilidad de ocurrencia y gravedad del daño en caso de ocurrir.

- 2) Modelos estadísticos: Las instituciones pueden utilizar modelos estadísticos para estimar su exposición al riesgo, donde deben estar incluidas variables y factores explicativos, y que los resultados tengan concordancia con la realidad.
- 3) Asesorías externas: dichas instituciones pueden optar por la contratación de servicios de empresas calificadoras de riesgo o asesoría financiera para que diseñen modelos o tecnologías de acuerdo a las características de cada institución.
- 4) Los manuales de gestión del riesgo bancario: el artículo 3 de la resolución detalla los siguientes manuales mínimos a ser aprobados:
  - a) Manual de organización y descripción de funciones: explica la organización de la administración integral de riesgo, sus funciones, cargos y responsabilidades de todos los pertenecientes a dicha unidad.
  - b) Manual de políticas y procedimientos: como su nombre lo dice, es el que contiene las políticas y procedimientos para la “identificación, medición, control, adecuación, seguimiento y administración de todos los riesgos de la administración financiera”. Según Badell & Grau (2011), también contempla las acciones correctivas, sistemas para prevenir riesgos y mecanismos de vigilancia.
  - c) Manual de sistemas de organización y administración: permite delimitar las responsabilidades, obligaciones y grado de dependencia entre los departamentos de las instituciones financieras.
  - d) Manual de sistemas de información: en este se explican los mecanismos para el intercambio de información, los procedimientos para la identificación y finalmente el control de los riesgos, difusión de actividades del personal y procedimientos para medidas de seguridad.

5) Principios generales de la administración de riesgos:

- a) Involucrar a la Junta Directiva, cuyo rol en la institución ya está planteado en los manuales de organización.
- b) “Disponer expresamente que el Consejo de Administración, la Junta Directiva, La Presidencia y la Alta Dirección se involucraran en la supervisión global de la toma de riesgos” (Badell & Grau, 2011).
- c) La toma y administración del riesgo deberán estar separadas para garantizar independencia en los análisis.
- d) Definir los roles de los funcionarios que tengan que ver con el proceso de toma de riesgos, los tipos de actividades y riesgos en lo que pueda incurrir la institución financiera.
- e) Realizar seguimiento a los riesgos tomados y a sus rentabilidades.

#### **2.5.4 Resolución 305-09: parámetros de solvencia patrimonial actuales**

La resolución 305-09 dictada por la SUDEBAN el 9 de julio de 2009, dicta los parámetros a cumplir por los bancos con respecto al nivel de solvencia patrimonial que deben tener los mismos para así poder respaldar los compromisos financieros de las entidades.

Esta dicha resolución se enfoca en el patrimonio, en su importancia para construir y mantener la eficacia del sistema bancario; en que los activos generadores de renta deben respaldarlo para garantizar la protección de los depósitos, y el patrimonio debe encontrarse en un nivel mínimo para cubrir aquellos activos riesgosos, insolventes, desvalorizados, con poca capacidad para responder ante pasivos con pérdida de valor o valorización en mercados.

Esta resolución sustituye a la Resolución 198, establecida por la SUDEBAN el 17 de junio de 1999, dicta en el artículo cuatro, la modificación de los porcentajes de adecuación patrimonial instaurados en el año 1995, siendo el nuevo mínimo del índice de patrimonio entre activos y operaciones contingentes, ponderados con base a riesgo, 12,0%; y para el índice de patrimonio contable entre activo total, el nuevo mínimo se estableció en 10,0% para la misma fecha.

Se establece también la ponderación de los activos, operaciones contingentes de riesgo y el porcentaje mínimo de adecuación patrimonial, que se define, según la SUDEBAN (2009) como: “Una medición que denota, de forma general, la pertinencia de la estructura de los recursos propios para soportar el crecimiento de las operaciones de intermediación financiera y, consecuentemente, el incremento en la asunción de los riesgos identificables con tal condición”.

El artículo 2 de la resolución 305-09 ofrece las siguientes definiciones:

- Activo total: Valor de los bienes y derechos de propiedad del banco o institución financiera. A efectos de cálculo, se debe reducir del activo total, las inversiones en títulos o valores de Deuda Pública Nacional.
- Activos ponderados por riesgo: Es la suma de los activos sujetos a riesgo, habiendo anteriormente multiplicado el valor en libros de cada activo por el coeficiente de ponderación de riesgos.
- Activo neto: Es el valor del costo de un activo menos las provisiones, apartados, depreciaciones o amortizaciones.
- Coeficiente de adecuación de capital: Proporción en que el patrimonio de una entidad financiera, respalda los activos y operaciones contingentes, ponderadas por nivel de

riesgo. Se obtiene dividiendo el patrimonio entre activos y operaciones contingentes por niveles de riesgo.

- Coeficiente de ponderación de riesgos: son factores porcentuales utilizados para cuantificar el riesgo de los activos y operaciones contingentes.
- Gestión operativa: diferencia entre saldos de cuentas deudoras y acreedoras.
- Operaciones contingentes ponderadas por riesgos: representan el saldo total de operaciones fuera del balance que llevan consigo riesgos indirectos, multiplicadas por el coeficiente de ponderación de riesgos.
- Patrimonio contable: para calcular la solvencia patrimonial se toma en cuenta el capital pagado, los aportes patrimoniales no capitalizados, las reservas de capital, los ajustes al patrimonio, la gestión operativa, los resultados acumulados, la ganancia o pérdida no realizada en inversiones en títulos valores disponibles para la venta, y las acciones en tesorería del banco o institución financiera.

En el artículo 3 de dicha resolución, continúan diferenciando dos tipos de patrimonio:

- Patrimonio primario (nivel I): suma algebraica de, capital pagado (acciones comunes y preferidas), aportes patrimoniales no capitalizados (solo aportes de incrementos de capital), reservas de capital (legal, voluntaria y otras obligatorias), resultados acumulados, gestión operativa, y acciones en tesorería. A esa sumatoria se le deducen: insuficiencias de provisión, participaciones en instituciones financieras, plusvalía y pérdidas registradas como activos diferidos.
- Patrimonio complementario (nivel II): se conforma por partidas de formas condicionadas de capital para efectos de la cuantificación del grado de adecuación patrimonial por

ponderación de riesgo en activos y operaciones contingentes; está formado por: primas sobre aportes de capital, donaciones capitalizables y obligaciones convertibles en acciones. No puede exceder del 100,0% de la cuantía del patrimonio primario.

El artículo 4 establece que el índice de adecuación patrimonial total será la suma del patrimonio primario más el complementario, dividido entre el total de activos y operaciones contingentes ponderados por riesgo; el mínimo de este índice es 12,0%.

Por otra parte, el artículo 5, establece que el patrimonio primario entre el total de activos y operaciones contingentes ponderadas por riesgo, no debe ser inferior al 6,0%. Y el artículo 6, nos indica que el índice de adecuación de patrimonio contable, que se calcula dividiendo la suma de patrimonio contable más gestión operativa entre activo total; el mínimo es de 8,0%.

Los cambios en la normativa de la regulación bancaria venezolana aquí anteriormente expuestos, son consecuencia de las variaciones en los agregados macroeconómicos, mejoras en la regulación bancaria y protección a los depositantes en el período estudiado, dado que estas abarcan todo el sistema productivo y financiero del país.

#### **2.5.6 Resolución 102-13: parámetros de solvencia patrimonial**

La Resolución 102 – 13 dictada por la SUDEBAN el 25 de julio de 2013, establece el aumento del índice de adecuación de patrimonio contable de 8,0% (artículo 6 de la resolución anterior) a 12,0%, sin modificaciones en su frecuencia y cálculo.

### **2.5.7 Resolución 145-13: parámetros de solvencia patrimonial**

Esta resolución, que fue promulgada por la SUDEBAN el 10 de septiembre de 2013 deroga la anterior 102-13, modificando el coeficiente mínimo del índice de adecuación de patrimonio contable a 10%, siendo su cumplimiento progresivo, 9% para el 31 de diciembre de 2013 y 10% para la misma fecha en 2014.

### **3. BANCA Y ENTORNO FINANCIERO EN VENEZUELA**

La evolución de las variables macroeconómicas ha afectado al sistema bancario nacional durante el período de estudio, puesto que cada uno de estos agregados está vinculado al índice de solvencia patrimonial, bien sea a través del impacto sobre el nivel de ingresos y gastos registrados en la actividad bancaria y/o sobre el volumen de activos financieros y de captaciones.

#### **3.1 Evolución de las tasas de interés**

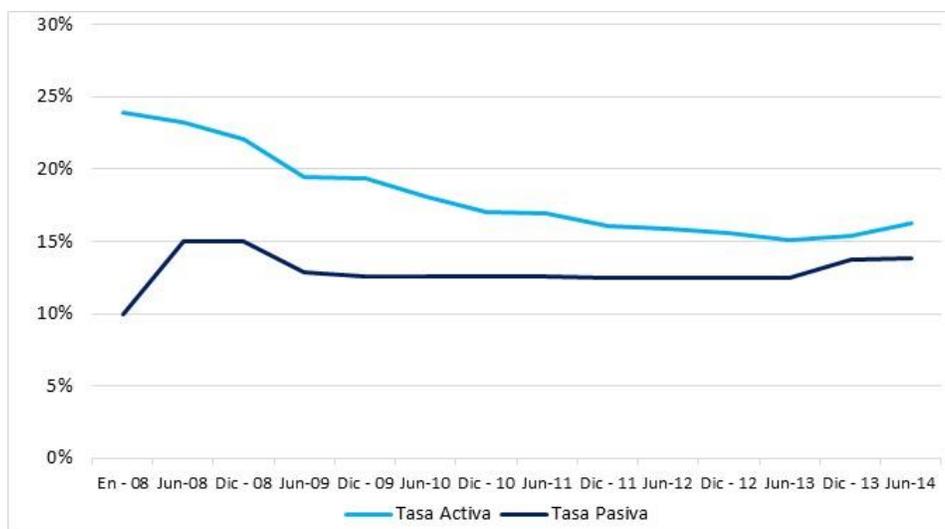
El comportamiento de la tasa activa en el período 2008-2014 fue decreciente, alcanzando su máximo en 2008 con una tasa promedio de 23,3%, siendo 17,3% su tasa en el año anterior; en los cinco períodos siguientes se presentó un continuo descenso, 20,7% fue el promedio de 2009, 18,2% el año siguiente, 17,5% en 2011, 16,4% en 2012, 15,7% en 2013, y luego sufrió un cambio a su tendencia promediando 16,0% en 2014. La tendencia de dicha variable, puede explicarse a partir de los cambios que se hicieron en materia regulatoria para controlar los topes máximos de las gavetas dirigidas. Éstas conforman parte de la cartera de créditos bruta de todos los bancos universales y comerciales de manera obligatoria. (BCV, 2008-2009, Murillo 2010-2013, Murillo y Vargas, 2014).

Los promedios de las tasas pasivas del período mencionado se mantuvieron estables, siendo los depósitos de ahorro y los depósitos a plazo los instrumentos a considerar, con una tasa promedio máxima en 2008 de 13,8% y 15,8% respectivamente. Durante un intervalo desde 2009 hasta mediados de 2013 se estabilizó en 12,5% los depósitos de ahorro y 14,5% los depósitos a plazo. Luego, en junio de 2013 se observa un aumento que alcanzó un máximo el primer semestre de

2014 de 14,4% los depósitos de ahorro y 14,6% los depósitos a plazo. (BCV, 2008-2009, Murillo, 2010-2013, Murillo y Vargas, 2014).

Esta variable está vinculada directamente a la utilidad del banco, reflejando el rendimiento de los gastos financieros, que representan el costo de mantener los depósitos de ahorro y a plazo, y el rendimiento de los ingresos por cartera de crédito; ambas tasas afectan el margen financiero de los bancos y por ende su Resultado Neto. La relación que guarda con el índice de capitalización parte de que, luego del cierre de actividad cada semestre, ésta pasa a formar parte del patrimonio.

**Gráfico 1. Tasas de interés nominales anuales promedio ponderadas  
(Enero 2008 – Junio 2014)**



Fuente: BCV; Cálculos propios

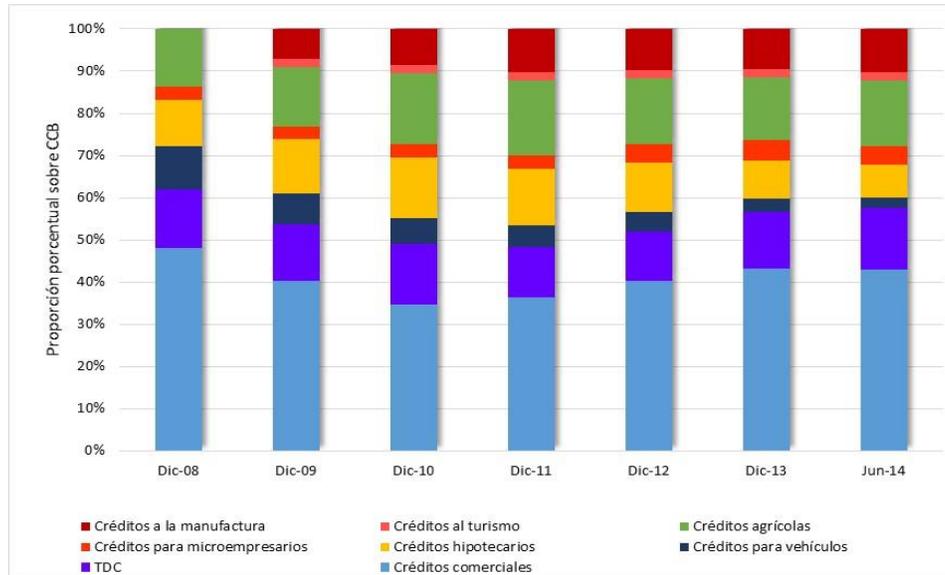
En el Gráfico 1 se observa el efecto de las tasas de interés en la composición de la cartera de créditos bruta en el período 2008-2014, donde se muestra la participación de las carteras de crédito con tasas de interés preferenciales, conocidas como carteras obligatorias. Éstas

están constituidas, por orden de tamaño en la cartera de créditos bruta por los siguientes: la cartera de créditos agrícolas, créditos hipotecarios, créditos a la manufactura; excepto en el año 2013 y el primer semestre de 2014, donde estos últimos dos intercambian sus lugares en la composición de la cartera de créditos bruta. Los créditos a microempresarios y créditos al turismo poseen una menor participación en dicha cartera.

La composición de la cartera de créditos bruta afecta el índice de solvencia patrimonial, ya que al presentarse variedad de tasas de interés ofrecidas por las distintas actividades económicas, el rendimiento de cada cartera de crédito es diferente. En este caso, la estructura de la cartera de créditos bruta se inclina hacia los créditos comerciales, y esto tiene su origen en que dicha cartera posee una tasa de crédito que no es preferencial, es decir, el rendimiento que obtienen por esta cartera es mayor al de las carteras obligatorias. Si por el contrario, se diese una reestructuración de la cartera de créditos bruta y se concentraran en créditos para manufactura, por ejemplo, el rendimiento disminuiría, ya que la tasa a cobrar por dichos créditos sería menor y afectaría negativamente la utilidad, y por ende al índice de solvencia del banco.

**Gráfico 2. Descomposición de la cartera de créditos bruta en proporciones porcentuales**

**(Diciembre 2008 – Junio 2014)**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

### 3.2 Liquidez y base monetaria

Desde el período inicial considerado por esta investigación, esta variable ha mostrado una volatilidad asociada a variables cuyo comportamiento depende de mercados ajenos al control de los hacedores de política de Venezuela, por ejemplo los precios del petróleo; siendo los ingresos por petróleo los utilizados para el gasto público y aumentando, por lo tanto, la inyección fiscal monetaria. Sin embargo, existen otras variables como el tipo de cambio, que pueden ser controladas como instrumentos de política monetaria para contraer o expandir la liquidez monetaria. En el año 2008, las ventas de divisas autorizadas por Cadivi superaron en 8,0% a las del año anterior y esto causó una desmonetización de recursos, según el BCV (2008). Ese año,

la liquidez monetaria tuvo un crecimiento nominal anual de 27,0%, y el circulante de 26,7%, con respecto a 27,8% y 24,6% en el caso del 2007.

En el año 2009, el precio de la cesta petrolera paso de USD/b 86,5 en 2008 a USD/b 57,1 en año 2009. Esto ocurrió debido a la caída de demanda de los países industrializados y a la disminución de producción acordada por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP); por ello la producción petrolera venezolana se redujo en un 7,6%. Este produjo que la liquidez monetaria creciera un 18,0% en relación al año 2008, exhibiendo un comportamiento decreciente tomando en consideración que la variación interanual previa fue de 30,6%. La oferta monetaria de origen fiscal se restringió un 31,0% comparado con el año 2008, consecuencia de la disminución del precio del barril de petróleo (BCV, 2009).

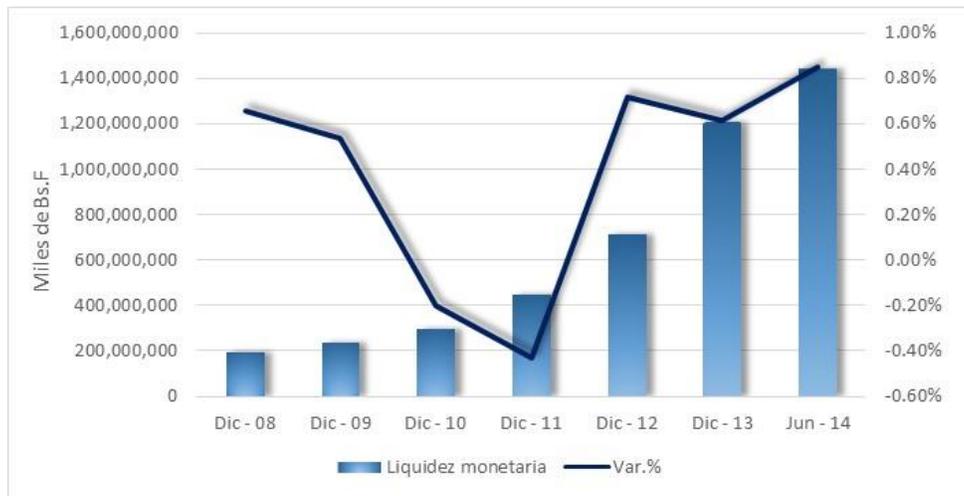
A partir del año 2010, la tendencia de esta variable fue creciente al aumentar de 18,0% a 25,1% en el año 2010 y alcanzar 71,3% en junio de 2014, mostrando sólo una contracción neta de 73,3% en el año 2013. La creación primaria de dinero de procedencia fiscal, fue un elemento importante en el período, ya que el gasto público fue significativo y tuvo una tendencia al aumento. El circulante presentó mayor participación en la liquidez monetaria, llegando a comprender un 98,0% en junio de 2014. La base monetaria también mostró esta tendencia, presentando un comportamiento que tiene su origen en el desempeño positivo del mercado petrolero venezolano hasta junio de 2014 (Murillo, 2014).

La liquidez monetaria tuvo una relación menos evidente con el índice de solvencia. Sin embargo, representó una participación considerable, ya que al crecer los niveles de liquidez monetaria en el país, el número de captaciones y transacciones bancarias aumentó, y esto incrementó la actividad crediticia. Además de que los bancos cuentan con mayores recursos para otorgar

créditos, se debe considerar el hecho de que debían cumplir con ciertas cuotas de participación establecidas para las carteras obligatorias. Los ingresos de los bancos se ven afectados por esta variación en la cartera de créditos bruta, reflejado en la utilidad y, por tanto, en el patrimonio al final del ciclo contable. Se retoma nuevamente al análisis hecho en el punto anterior: Si la composición de la cartera no cambia y su tendencia continúa hacia los créditos comerciales, el índice no se verá perjudicado, esto en el caso de que no cambien las tasas de interés que permiten mayor rentabilidad. Si por el contrario, se reestructura la composición de dicha cartera a favor de las carteras obligatorias, el índice se ve perjudicado, y la utilidad (y el patrimonio) son afectados negativamente.

El aumento de liquidez también permite que el aumento de captaciones sea destinado a inversiones en títulos valores, en filiales, e incluso en el aumento de número de oficinas, ocasionando acentuaciones en los gastos administrativos y de personal. Estas cuentas afectan el resultado neto de la actividad bancaria y el patrimonio, y por consiguiente recae sobre el índice de solvencia.

**Gráfico 3. Liquidez monetaria  
(Diciembre 2008 – Junio 2014)**



Fuente: BCV; Cálculos propios

### 3.3 Gasto público

Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2011), existen dos fondos extrapresupuestarios que se utilizan como vía para alimentar el gasto público venezolano: el Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN) y el Fondo Conjunto chino-venezolano. El primero recibe los recursos a través de las reservas excedentes del BCV y de los aportes que otorga PDVSA, mientras que el segundo se alimentan de préstamos de entidades chinas, pagadas con barriles de petróleo. Esta última vía fue aprobada por la Ley Aprobatoria del Protocolo de Enmienda entre el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la República Popular China, que en el año 2008 se sancionó y permitió que el préstamo aumentara de USD 6.000 millones a USD 12.000 millones. Estos nuevos fondos fueron dirigidos como inversión al Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (Bandes), para ser utilizados para aumentar la liquidez monetaria de origen fiscal. (BCV, 2008)

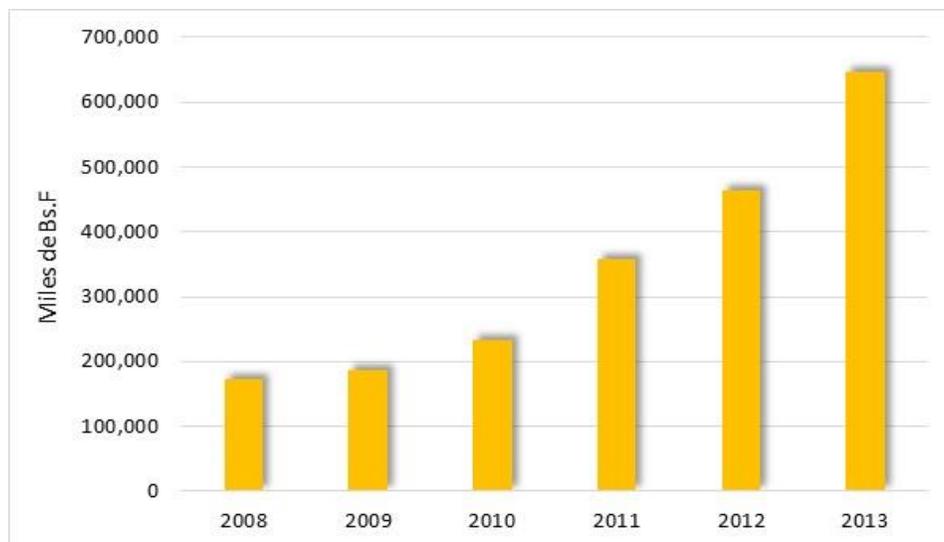
Esta variable presenta una evidente tendencia al crecimiento, especialmente porque el período 2008-2014 estuvo caracterizado por abundante actividad política, cuya consecuencia principal es el aumento del gasto para proyectos de carácter social. El aumento del gasto público estuvo sustentado en el alza de los precios del petróleo, la mayoría de los años del período estudiado, y a la política cambiaria, que afecta de manera positiva los ingresos que tiene el Estado cada vez que ocurre una devaluación.

En el año 2008, el gasto presupuestado en la ley se incrementó en 40,0%, para ser dedicado a proyectos de infraestructura y misiones en su mayoría, mientras que en el año 2009, cuando cayeron los precios del crudo, para la elaboración del presupuesto nacional se utilizó el precio de \$40 por barril y su producción de 3,2 millones de barriles diarios. Para compensar, se incrementó la tributación interna y el endeudamiento público a largo plazo de la siguiente manera: la alícuota del Impuesto al Valor Agregado (IVA) incremento de 9,0% a 12,0%, el límite máximo de deuda pública a largo plazo pasó de Bs. 25.000 millones en el año 2008 a Bs. 37.243 millones en el año siguiente, y una reducción del presupuesto para el gasto público en 4,5% con respecto al año anterior. En cuanto a créditos adicionales, fue aprobado un monto 32,5% menor al registrado en el año 2008, por lo que el gasto publico creció un 2,4% en relación al 2008. (BCV, 2009)

A partir de 2010, cuando el aumento del gasto público se ubicó en 13,7% con respecto al año 2009 (Murillo, 2010), continuó creciendo hasta llegar a los niveles actuales donde el gasto primario se ubicó con un aumento de 87,3% en 2014 con respecto al 2013. (Murillo y Vargas, 2014).

El gasto público está estrechamente relacionado con la liquidez monetaria, ya que al promover el primero se produce un incremento en el segundo. Esta relación causa – efecto, se presenta un escenario homólogo al discutido en la sección anterior.

**Gráfico 4. Gasto público en el período 2008 - 2013**



Fuente: Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública-Gestión Financiera Gobierno Central

### 3.4 Tipo de cambio

El tipo de cambio en Venezuela ha sido una de las variables macroeconómicas que más ha presentado cambios en el período de estudio. En el año 2008 se encontraba fijo en Bs.F/USD 2,15 (BCV,2008), manteniéndose así hasta el año 2010 cuando se implementó un tipo de cambio dual donde la paridad cambiaria sería Bs.F/USD 2,6 para sectores prioritarios y Bs.F/USD 4,3 para el resto de las importaciones (Murillo, 2010). Ese mismo año se suspendió el mercado de compra y venta de títulos valores expresados en moneda extranjera a través de la Gaceta Oficial 39.439, Resolución 10-46-01 publicada el 04 de junio de 2010, y se substituyó el mercado permuta

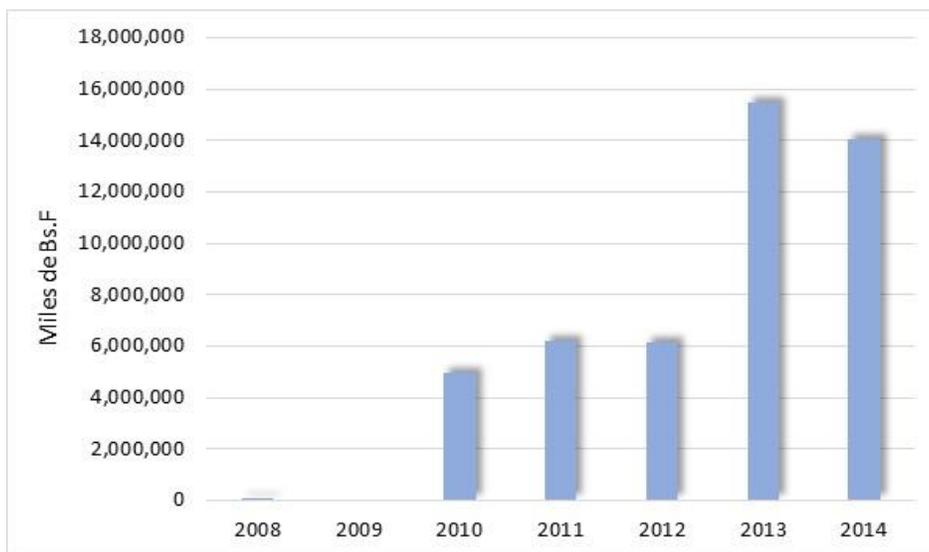
por el el Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME), según el BCV (2010).

En enero de 2011, se unificó el tipo de cambio que existía en el año 2010, y se fijó en Bs.F/USD 4,3, para que luego se modificara nuevamente en febrero de 2013 a Bs.F/USD 6,3 y se suspendieran las actividades del SITME. En julio de ese mismo año, entra en vigencia el Sistema Cambiario Alternativo de Divisas (SICAD), cuyo tipo de cambio empezó en USD/Bs 11,3 en diciembre de 2013 y hasta junio de 2014 fue de 10,5 USD/Bs, siendo su mínimo Bs.F/USD 10,0, su máximo hasta junio de 2014 Bs.F/USD 11,8, y su promedio Bs.F/USD 11,0 (BCV y cálculos propios). En marzo de 2014, entra en vigencia el SICAD II con un promedio de Bs.F/USD 49,9, siendo su máximo histórico Bs.F/USD 51,9 y Bs.F/USD 49,0 mínimo hasta junio de 2014 (BCV y cálculos propios).

En este caso, esta variable macroeconómica dirige su efecto positivo al índice de solvencia a través de las cuentas de otros ingresos operacionales y ajustes al patrimonio. Dentro de la cuenta otros ingresos operacionales, se encuentran los ingresos por diferencias de cambio hasta el año 2013, y el ajuste al patrimonio es una cuenta que contabiliza las ganancias y pérdidas cambiarias generadas en fideicomisos y encargos de confianza aplicable a la valoración de títulos emitidos o por emitirse por la República Bolivariana de Venezuela en moneda extranjera (SUDEBAN, 2011). Se establece que el efecto que tenía el tipo de cambio sobre estas cuentas era positivo porque, al efectuarse las devaluaciones, el banco revaloriza sus activos denominados en moneda extranjera y se produce una ganancia debido que cada unidad de dicha moneda representa una mayor cantidad de bolívares que en el período anterior a la devaluación.

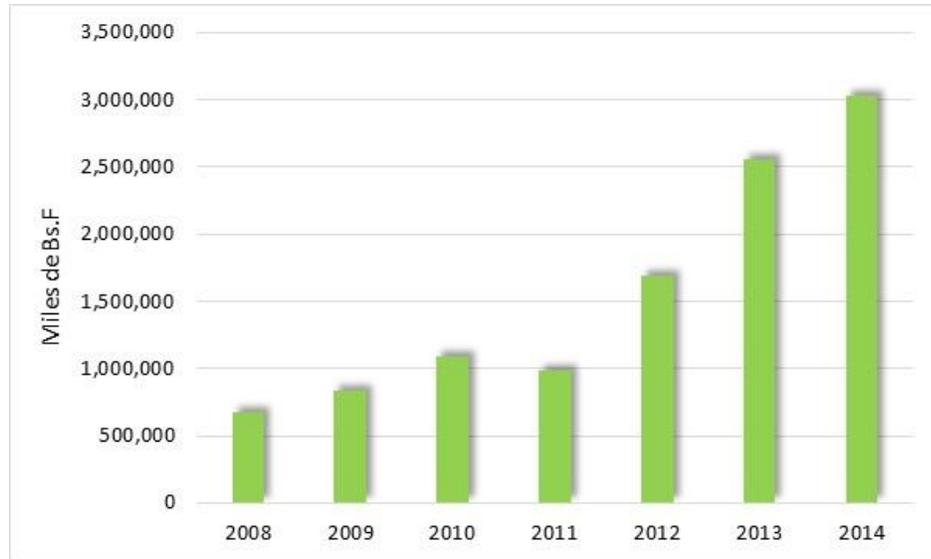
Este modo de ajuste de cuentas fue modificado por el artículo 5 de la Resolución 018-13 de la SUDEBAN, determina que a partir del 27 de febrero del año 2013, las ganancias o pérdidas por fluctuaciones cambiarias en la valoración de los activos y pasivos denominados en moneda extranjera, serían contabilizados en el patrimonio primario nivel I, afectando directamente el índice de solvencia que mide los niveles de adecuación patrimonial. En el año 2014, con la entrada en vigencia del SICAD II, el artículo 4 de la Resolución 048-14 de la SUDEBAN, establece que a partir del primero de abril de 2014, las ganancias o pérdidas realizadas por operaciones SICAD II, pasarían directamente a contabilizarse en el patrimonio primario, que se utiliza para calcular el índice de solvencia patrimonial.

**Gráfico 5. Ajuste del Patrimonio en el período 2008 - 2014**



Fuente: SUDEBAN

**Gráfico 6. Otros ingresos operativos para el período 2008 - 2014**



Fuente: SUDEBAN

**Tabla 1. Devaluaciones dentro del período 2008 – 2014**

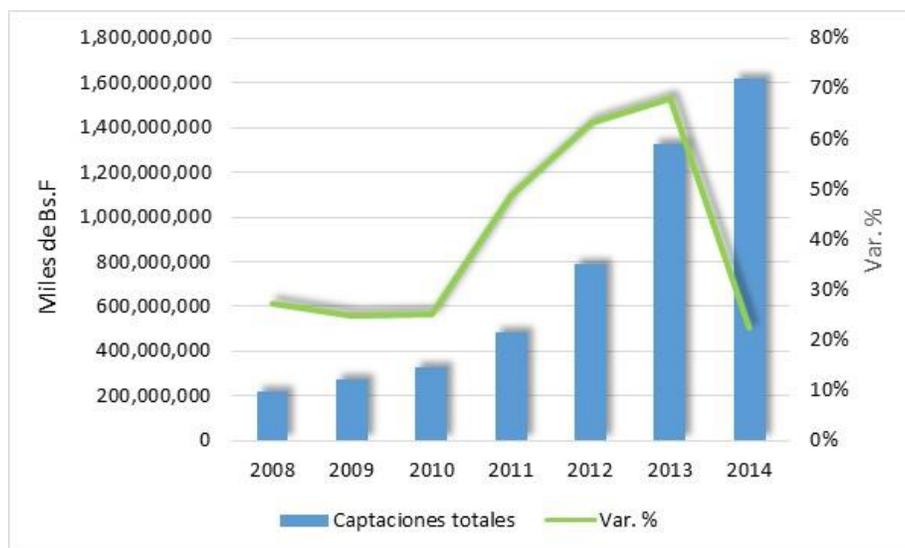
Fecha	Valor Inicial (Bs.F/USD)	Valor Final (Bs.F/USD)
Enero 2010	2,15	2,6: Artículos de primera necesidad 4,3: Artículos no clasificados como de primera necesidad
Junio 2010		Instauración del SITME: 5,30
Diciembre 2010	2,6: Artículos de primera necesidad 4,3: Artículos no clasificados como de primera necesidad	Unificación a 4,30
Febrero 2013	4,30	6,3
Marzo 2013	6,3	Instauración del SICAD: 11,5

Fuente: BCV

### 3.5 Captaciones

Las captaciones llevaban un comportamiento decreciente en los años 2008 al 2010, siendo sus respectivas tasas de crecimiento 26,7% (34,1% en 2007), 20,8% en el año 2009, y 17,4% en el 2010. (BCV 2008,2009, Murillo y Vivancos, 2008-2010). Luego esta tendencia a la baja cambió en el año 2011, cuando las captaciones pasaron a 46,2%, que según Murillo y Vivancos (2011), se debió al aumento de la liquidez monetaria. A partir de ese momento la variable continuó creciendo hasta llegar a un incremento interanual de 96,5% en junio de 2014 (88,0% en 2013). (Murillo y Vivancos, 2013, 2014).

**Gráfico 7. Captaciones del sistema bancario para el período de 2008 - 2014**

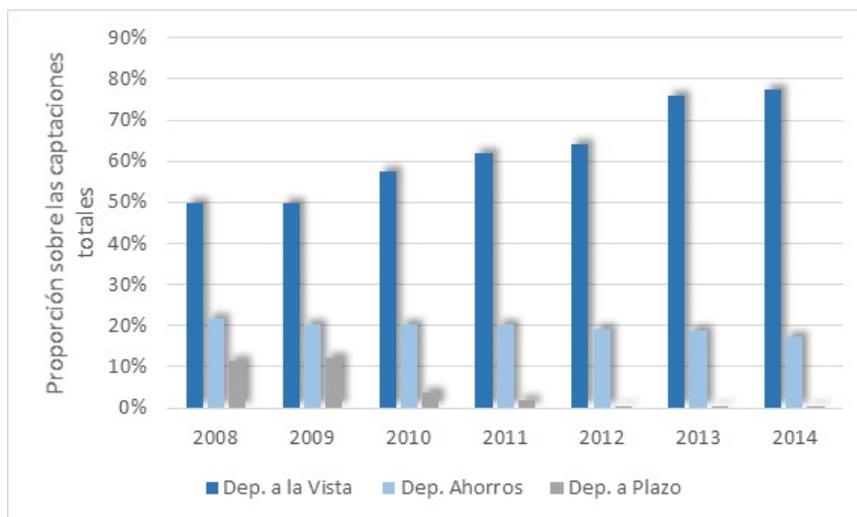


Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

El instrumento más relevante dentro de las captaciones en el período de estudio son los depósitos en cuenta corriente, seguidos por los depósitos en cuenta de ahorro y, por último, los

depósitos a plazo. Su relación con el índice de solvencia patrimonial se establece de la siguiente manera: al crecer el nivel de captaciones, la banca tiene más recursos para invertir en cartera de créditos, títulos valores, o filiales, por ejemplo; pero su vinculación con dicho índice se observa a través de la composición de las captaciones, ya que históricamente los depósitos en cuenta corriente han tenido tasas de interés más bajas que los depósitos por cuenta de ahorro. Al ser los primeros el instrumento principal de captación, los gastos financieros se reducen considerablemente; esto afecta positivamente el resultado neto, que luego se ve reflejado en el patrimonio.

**Gráfico 8. Estructura de los depósitos en el sistema financiero para el período de 2008 - 2014**

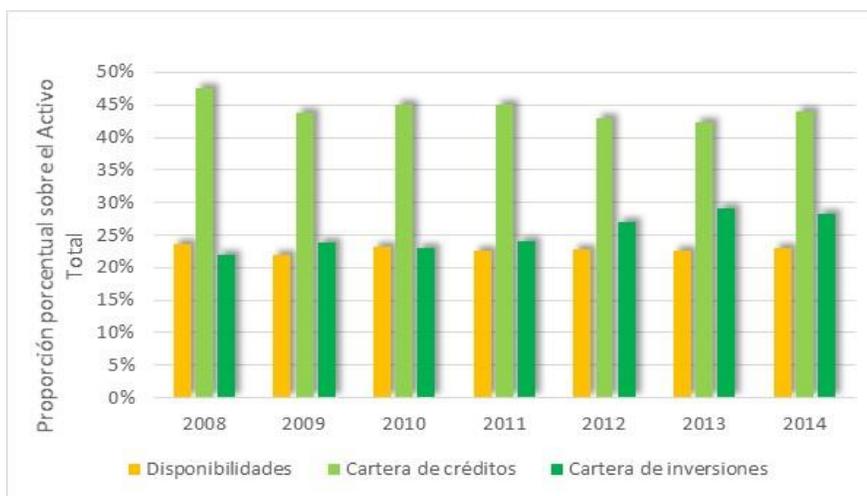


Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

### 3.6 Activos

En el año 2008, el activo total de la banca comercial y universal fue de 267.203,2 millones de Bs.F, con la siguiente estructura: 23,9% la participación de las disponibilidades, 21,1% la de la cartera de inversiones y 48,0% la cartera de créditos. (BCV, 2008). Para el año 2009, el total del activo fue 320.930,5 millones de Bs.F, siendo nuevamente la cartera de créditos, seguida por las disponibilidades y la cartera de inversiones, los elementos más relevantes en su composición (46,1%, 22,3% y 19,6% respectivamente) (BCV, 2009).

**Gráfico 9. Disponibilidades, cartera de créditos y cartera de inversiones en el sistema financiero para el período de 2008 – 2014**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

En el año 2010, los activos se incrementaron en 22,6% y su composición solo varió al ser las disponibilidades ligeramente mayores a la cartera de inversión. En el año 2011, el activo total aumentó en 49,7% y la composición volvió a tener el mismo orden de relevancia del año anterior.

Los activos totales de la banca se incrementaron en 57,2% en 2012, comparado con el 49,7% del 2011. La participación de la cartera de títulos fue la principal responsable de este crecimiento, mientras que la participación de la cartera de créditos, que marco un crecimiento de 46,5%, se redujo a causa de cambios en las condiciones de rendimiento y riesgo. Esto debido a la presencia de carteras obligatorias que están vinculadas a tasas de interés que ocasionan pérdidas en la utilidad de los bancos, y al cumplimiento del porcentaje de participación de las mismas, que puede aumentar el riesgo de selección adversa, riesgo moral y riesgo de impago. (Murillo y Vivancos (2011, 2012)).

### **3.7 Cartera de créditos**

La actividad crediticia del año 2008 decreció en comparación a la misma correspondiente al año 2007, aunque se destacó en cartera de créditos del sector comercial, tarjetas de crédito, compra de vehículos y vivienda. En este año se introdujo la aplicación de una cartera obligatoria del 10,0% con una tasa de interés de 19,0% para las instituciones bancarias fomentaran el sector industrial. Sin embargo, la tasa anual de crecimiento de dichos créditos fue menor a la de años anteriores, al igual que las carteras de crédito de construcción y comercio. En cuanto a la cartera dirigida a los sectores productivos agrícola, manufactura, turismo y microcrédito, se registró una expansión nominal del 40,8%, mayor al crecimiento registrado por la cartera total (26,7%). Por su parte, los préstamos al consumo se desaceleraron en 62,3% con respecto al año previo.

Para el año siguiente, la tasa máxima cobrada por los bancos por créditos a la actividad manufacturera se mantuvo en 19,0% con una participación obligatoria de 10,0% de la cartera de créditos bruta. En cuanto al sector turismo, el tope legal de su tasa fue fijado en 16% con un nivel preferencial de 13,0%, siendo 17,1% en 2008. La cartera de microcréditos, mantuvo el 3,0% de participación obligatoria, así como los créditos agrícolas, hipotecarios, manufactura y turismo tampoco modificaron su participación obligatoria con respecto al año anterior. La cartera

obligatoria representó 40% de la cartera de créditos bruta total, siendo 29,0% su participación en el 2008. En cuanto a los créditos de consumo, su crecimiento anual fue de 5,8%, mucho menor que el 2008 que fue de 30,3%. La causa de esto el BCV (2009) la atribuye al uso restringido de tarjetas de crédito para financiamiento y por la reducción de los adelantos para la compra de vehículos. Los créditos comerciales cerraron con una participación de 38,7% en 2009, siendo 47,4% en 2008 (BCV, 2009).

En el año 2010, la cartera de créditos neta se ubicó en 22,6% comparado con el año anterior; donde los créditos agrícolas pasaron de 26,8% a 39,4%, los créditos hipotecarios de 40,8% a 34,5%, microcrédito de 7,0% a 30,4% y manufactura registró un 41,5% más que en el año 2009; los créditos al consumo variaron de manera menos significativa, de 5,3% a 16,0% y los préstamos comerciales de -4,7% a 9,7% en el año 2010. (Murillo y Vivancos, 2010)

El año 2011, registró que la cartera de créditos de la banca se expandió hasta llegar a 263.981 millones de Bs.F dicho año, siendo la cartera de manufactura la que experimentó el mayor crecimiento con 74,4%, luego le siguió la cartera agrícola con 55,0%, y los préstamos comerciales con una tasa de variación de 52,8% con respecto al 2010 (Murillo y Vivancos, 2011).

Murillo y Vivancos (2012) establecen que el incremento que presentó la misma cartera en el año 2012, vino de la mano de los créditos de microempresarios (109,9% en el 2012 en comparación a 15,0% en el año 2011), créditos comerciales con 57,6% en el 2012, turismo (49,0% en 2012 y 43,7% el año anterior), tarjetas de crédito (47,8% en 2012 y 21,0% en el año 2011), vehículos (21,8% en el 2011 y 36,2% en el año 2012), siendo las carteras agrícola e hipotecaria las únicas que mostraron retrocesos.

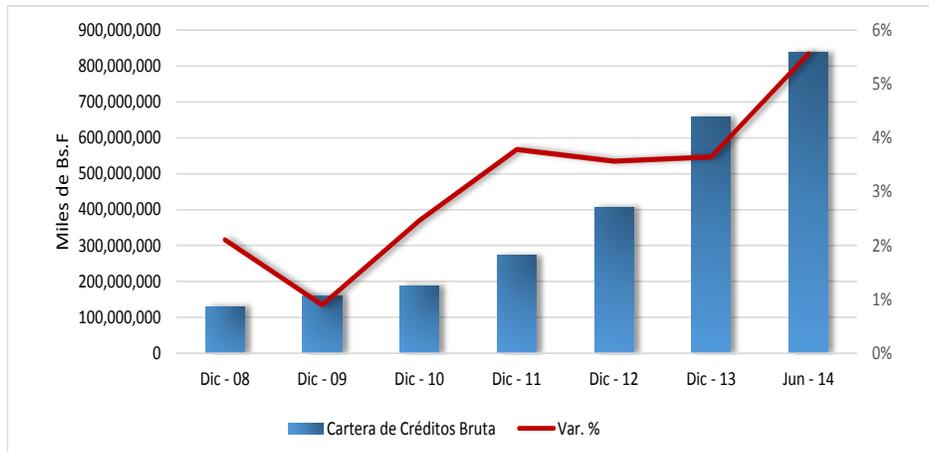
La cartera de créditos bruta se ubicó con un crecimiento de 64,3% en año 2013 siendo los principales responsables de este comportamiento las tarjetas de crédito (créditos al consumo) con un crecimiento de 85,0%, los créditos al turismo en 82,3%, créditos comerciales en 80,3% y los del sector manufacturero con 40,7% el año anterior y 56,9% en 2013.

En junio de 2014, se recompuso la cartera de créditos bruta a favor de los créditos comerciales y manufactureros, registrando una tasa de crecimiento de 82,7% (54,8% en junio de 2013) y 85,6% (38,9% en junio de 2013) respectivamente. La participación de ambas carteras dentro de la de créditos bruta fue de 42,4% en junio de 2014. Créditos de turismo y consumo, por su parte, crecieron 77,6% y 74,1% comparados con 38,9% y 50,8% respectivamente, siendo comparados con junio de 2013, según Murillo (2014).

Si se observa la mayor participación de la cartera de créditos bruta en todos los años de estudio, es la de la cartera de créditos comerciales, y esto se debe a la falta de obligatoriedad de la gaveta y la falta de tasa preferencial.

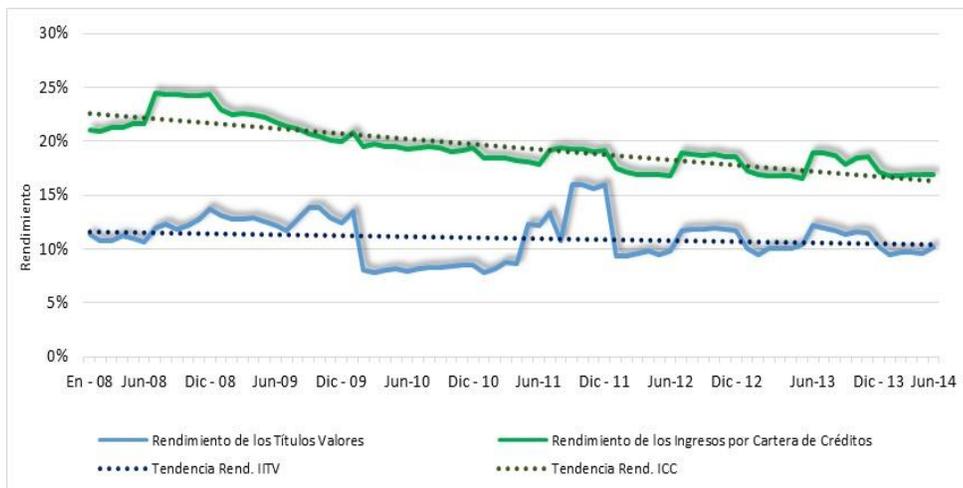
El índice de solvencia patrimonial se ve afectado por esta variable a través de dos canales: volumen y rendimiento, al cambiar los porcentajes de participación de las carteras obligatorias, varía el volumen de todas las carteras de crédito, y al alterar las tasas de interés se modifica su rendimiento. Estos cambios afectan los ingresos por cartera de crédito contabilizados en el estado de resultado de los bancos, ocasionando cambios en el Resultado Neto y por lo tanto en el patrimonio, y de esta manera se vincula con el índice mencionado.

**Gráfico 10. Cartera de créditos bruta**  
**(Diciembre 2008 – Junio 2014)**



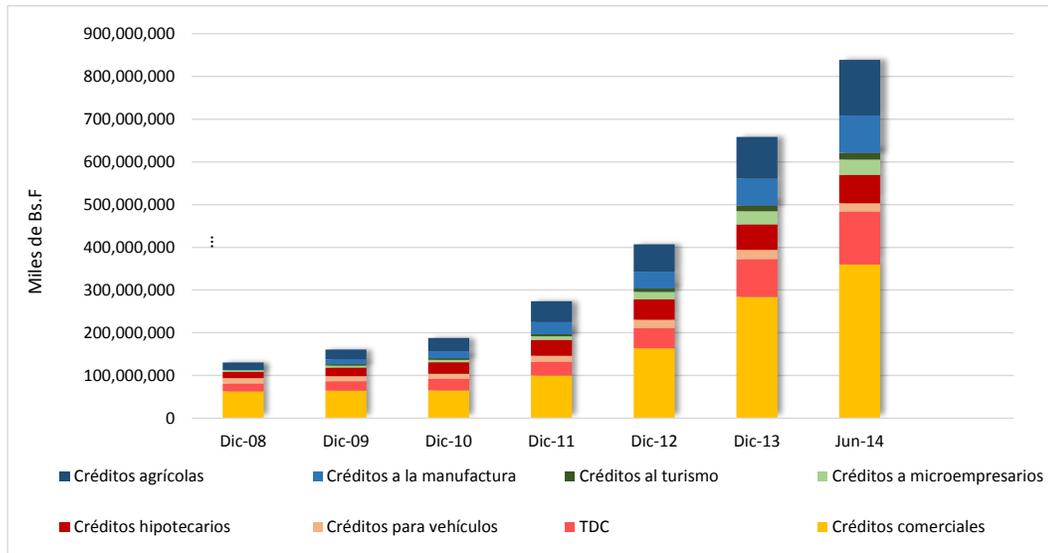
Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

**Gráfico 11. Rendimiento de los títulos valores vs. cartera de créditos bruta**  
**(Enero 2008 – Junio 2014)**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

**Gráfico 12. Composición de la cartera de créditos bruta  
(Diciembre 2008 – Junio 2014)**



Fuente: SUDEBAN

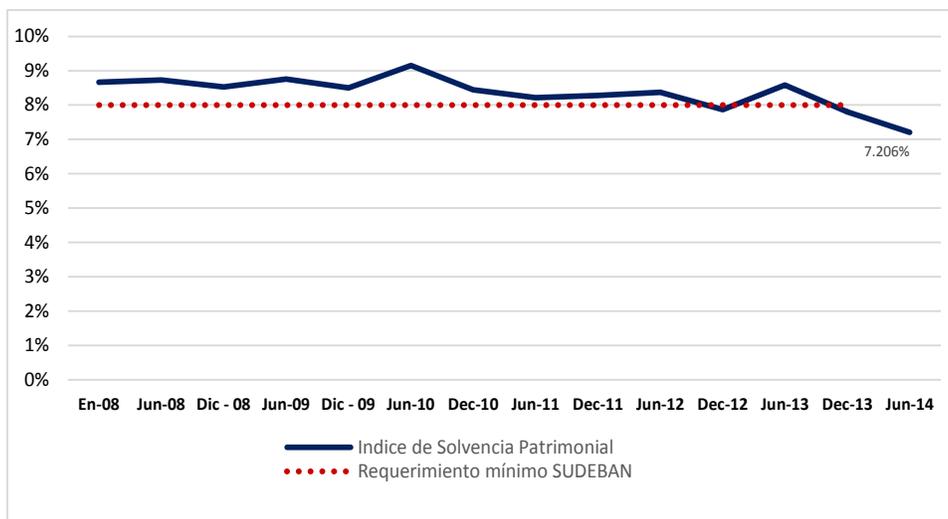
### 3.8 Índice de capitalización

Esta variable ha sido regulada por la SUDEBAN durante todo el período de estudio, estableciéndose como 10,0% en 2008 bajo la resolución 198 publicada el 17 de junio de 1999, modificada con la resolución 305-9 en 2009 a 8,0% y luego en julio de 2013 a 12,0% con carácter progresivo de la siguiente manera: en diciembre de 2013 debía llegar a 9,0% e ir elevándose, hasta alcanzar el 12,0% el primer semestre de 2016. En septiembre de 2013 se derogó la resolución anterior y se modificó el coeficiente nuevamente a 10%, con cumplimiento de carácter progresivo: 9% para el 31 de diciembre de 2013 y 10% para el 31 de diciembre de 2014.

Este índice registró un mínimo de 9,1% en diciembre de 2009 y un máximo de 11,0% en junio de 2013, promediando durante todo el período de estudio un 10,0%.

### Gráfico 13. Índice de solvencia patrimonial

(Enero 2008 – Junio 2014)



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

### 3.9 Cambios en el Marco Institucional

El sector bancario en el año 2008 contaba con 39 instituciones financieras que poseían el 96,0% del Activo Total del sector bancario, y estaba distribuido de la siguiente manera: 84,5% pertenecía a la banca privada y 11,5% a la pública. Un cambio importante en materia de política monetaria fue el cambio en el encaje legal marginal de 30,0% a 27,0% en diciembre de 2008 (BCV, 2008). Como consecuencia de la crisis financiera originada en Estados Unidos en el año 2007, el Ministerio del Poder Popular para las Finanzas prohibió la adquisición de títulos valores emitidos por bancos extranjeros por parte de las entidades financieras (Gaceta Oficial 39.439, Resolución 10-46-01 publicada el 04 de junio de 2010).

Para el año 2009, se realizaron cambios en la estructura de la banca universal y comercial, que resultaron en la intervención, fusión o liquidación de ciertos bancos que tenían problemas de

carácter solvente. Esta situación irregular en la banca ocasionó que la cuota de mercado respecto de las captaciones totales de la banca se viera afectada de forma negativa y el desempleo directo figuro en 10.264 personas (Cáribas, 2011). Las modificaciones hechas a la estructura del sistema bancario venezolano se encuentran resumidos en el siguiente cuadro:

**Tabla 2. Cuadro resumen de las intervenciones bancarias**

<b>Fecha</b>	<b>Institución intervenida</b>	<b>Tipo de procedimiento</b>
18 de febrero de 2009	Stanford Bank	Intervención con cese de intermediación financiera
13 de mayo de 2009	Industrial	Intervención sin cese de intermediación financiera
4 de junio de 2009	Stanford Bank	Fusión de Stanford Bank con el Banco Nacional de Crédito, C.A.
11 de noviembre de 2009	Canarias, Bolívar Banco, Confederado, Banpro	Intervención sin cese de intermediación financiera
27 de noviembre de 2009	Canarias, Banpro	Liquidación
	Bolívar Banco, Confederado	Rehabilitación con cese de intermediación financiera
4 de diciembre de 2009	Central, Banco Real, Baninvest	Intervención con cese de intermediación financiera
11 de diciembre de 2009	Banorte	Intervención con cese de intermediación financiera
	Bolívar Banco, Confederado, Central	Fin del régimen de rehabilitación
16 de diciembre de 2009	Confederado, Bolívar Banco, Central	Fusión con Banfoandes y creación del Banco Bicentenario
6 de enero de 2010	Banorte	Rehabilitación
12 de enero de 2010	Banorte	Fusión por absorción de Banorte por parte del Bicentenario
	Banco del Sol, Mi Casa	Intervención con cese de intermediación financiera
18 de enero de 2010	Inverunión	Intervención con cese de intermediación financiera
	Banco Real y Baninvest	Liquidación
23 de febrero de 2010	Mi Casa	Rehabilitación
25 de febrero de 2010	Banco del Sol	Liquidación
5 de abril de 2010	Mi Casa	Fusión por absorción de Banorte por parte del Banco de Venezuela
6 de abril de 2010	Inverunión	Liquidación
14 de junio de 2010	Banco Federal C.A.	Intervención con cese de intermediación financiera
15 de junio de 2010	Inverbanco	Intervención con cese de intermediación financiera
	Federal Banco de Inversión	Intervención con cese de intermediación financiera

Fuente: BCV, 2009

En el año 2010, los cambios en materia crediticia consistieron en el aumento de la participación del sector agrario en la cartera de crédito bruta, pasando de un 21,0% a un 25,0%. Otro sector que sufrió modificaciones en cuanto al ámbito crediticio fue el sector turismo, cuya tasa se redujo

de 16,0% a 15,0%. El resto de las carteras obligatorias quedaron tal como estaban al cierre del año 2009, también ocurrió la disminución del encaje legal de 23,0% a 20,0% en octubre de 2010 y posteriormente a 17,0% una semana después, según Murillo y Vivancos (2010).

**Tabla 3. Evolución de las tasas de interés de las carteras obligatorias  
en el período 2008 - 2014**

<b>Fecha</b>	<b>Agrícola</b>	<b>Manufactura</b>	<b>Hipotecaria</b>	<b>Turismo</b>	<b>Microempresario</b>
2008	13,0%	19,0%	12,8%	18,3%	20,8%
2009	12,3%	18,8%	13,4%	16,9%	19,45%
2010	12,4%	17,5%	10,9%	15,0%	17,31%
2011	12,1%	16,3%	10,1%	12,4%	15,99%
2012	12,4%	15,1%	8,8%	11,1%	14,87%
2013	12,3%	13,8%	7,9%	10,0%	13,26%
Jun 2014	12,18%	14,59	7,69%	10,56%	12,97%

Fuente: BCV

**Tabla 4. Evolución de las tasas de la participación de las carteras obligatorias dentro de la cartera de créditos bruta en el período 2008 – 2014**

<b>Año</b>	<b>Sector</b>	<b>Porcentaje de la cartera</b>
2008	Agrícola	Febrero – marzo: 14%
		Abril 15%
		Mayo – julio: 18%
		Agosto – septiembre: 19%
		Octubre – noviembre: 20%
		Diciembre: 21%
	Hipotecario	6%
	Turismo	Enero – marzo: 1,5%
		Abril – junio: 2%
		Junio – septiembre: 2,5%
Septiembre – diciembre: 3%		
Industrial	10%	
Microcréditos	3%	
2009	Agrícola	21%
	Hipotecario	6%
	Turismo	3%
	Manufactura	10%
	Microcréditos	3%
2010	Agrícola	25%
	Hipotecario	10%
	Turismo	3%
	Manufactura	10%
	Microcréditos	3%
2011	Agrícola	24%
	Hipotecario	12%
	Turismo	3%
	Manufactura	10%
	Microcréditos	3%
2012	Agrícola	24%
	Hipotecario	15%
	Turismo	3%
	Manufactura	10%
	Microcréditos	3%
2013	Agrícola	22%
	Hipotecario	20%
	Turismo	4%
	Manufactura	10%
	Microcréditos	3%
Junio 2014	Agrícola	24%
	Hipotecario	20%
	Turismo	4,3%
	Manufactura	10%
	Microcréditos	3%

Fuente: BCV

El año siguiente, el encaje legal fue modificado nuevamente de 17,0% en el 2010 a 14,0% en el 2011; según Murillo y Vivancos (2011), esta reducción es sólo para las instituciones financieras que adquieran los instrumentos emitidos en el marco de la Gran Misión Vivienda. Aquellos que, por el contrario, no participen en el programa, permanecerán con un encaje legal de 17,0% más un encaje adicional de 6,0%. Las únicas tasas de interés preferenciales que se modificaron por gaceta oficial fueron las de créditos hipotecarios, que se fijó en 11,42% y la tasa de interés social para la construcción de viviendas en 10,5% (Murillo y Vivancos, 2011).

**Tabla 5. Evolución del encaje legal en el período 2008 – 2014**

Fecha	Encaje legal ordinario	Encaje legal marginal 2_/	Encaje legal especial 3_/
2008	17%	17%	30%
2009	17%	27%, 25% apartir de marzo y 23% a partir de noviembre	17%
2010	17%	23% y 17% apartir de octubre	17%
2011	17%	17%	17%
2012	17%	17%	17%
2013	17%, 19% en octubre y 20,5% a partir de noviembre	17%, 22% en octubre y 30% a partir de noviembre	17%, 19% en octubre y 20,5% a partir de noviembre
2014	20,5% y 21,5% a partir de abril	30% y 31% a partir de abril	20,5% y 21,5% a partir de abril
<p>2_/ A partir del 25/7/2006 se establece un encaje marginal sobre las variaciones positivas de las obligaciones netas e inversiones cedidas respecto al 14/7/2006.</p> <p>3_/ Durante el 9/8/2001 al 10/05/2002 se estableció un encaje especial sobre los depósitos, captaciones, obligaciones u operaciones pasivas de organismos del sector público.</p>			

Fuente: BCV

En el año 2012, hubo una variación con respecto a los bonos agrícolas emitidos por PDVSA, donde se establece que estos formarían parte del financiamiento de la Gran Mision Agro-Venezuela y que podrían ser imputados cartera agraria obligatoria hasta un 15,0%, según Murillo y Vivancos (2012). En el año 2013, aparte del cambio en el índice patrimonial, también se incluyó una provisión anticíclica de 1,0% en enero de 2014 que las entidades financieras debían mantener, calculada a partir de la cartera de créditos bruta, que luego se redujo a 0,75% en septiembre, para ser cumplida progresivamente y alcanzar la provisión completa de 0,75% en diciembre de 2014. Otro cambio en el marco institucional de la banca fue la colocación de manera obligatoria de los “Valores Bolivarianos para la Vivienda” por Bs.F 50 millardos y luego se presentó otra convocación obligatoria de Certificados de Participación Desmaterializado Simón Bolívar por 21,9 millardos. (Murillo y Vivancos, 2013)

En cuanto a política monetaria del primer semestre de 2014, se estableció una convocatoria a adquirir los Certificados de Participación Desmaterializado Simón Bolívar, y para aquellas instituciones que lo hicieran, el encaje legal sería reducido. De esta manera, el encaje legal total se redujo en 3,0%, estableciéndose que el encaje legal ordinario pasaría de 20,5% a 21,5% y el marginal de 30,0% a 31,0%. Las entidades financieras también fueron conminadas a adquirir los “Valores Bolivarianos para la Vivienda 2014”.

Al estar al tanto de la evolución de las variables macroeconómicas se pudo contextualizar el análisis del estudio, tomando en cuenta los comportamientos y características propias de la economía venezolana, fue posible justificar los resultados obtenidos en el Capítulo 4 de este trabajo de grado.

## **4. CRECIMIENTO DEL CAPITAL EN LA BANCA VENEZOLANA: PRINCIPALES FUENTES**

El trabajo titulado "*Banks and capital requirements: channels of adjustment*", cuyos autores son Cohen y Scatigna (2014), publicado por el Bank for International Settlements (BIS) constituyó el marco metodológico de referencia para la realización de la presente investigación. En un principio, se tomó un conjunto de ratios para estudiar las variables que explican el índice de solvencia y contrastarlas entre los diferentes grupos bancos propuestos. Paso seguido, se realizaron una serie de estimaciones, las cuales fueron adaptadas, con el fin de detectar y estudiar aquellas variables que expliquen la variación del índice de solvencia en cada uno de los estratos.

### **4.1 Variables y datos**

El presente trabajo se enfocó en el crecimiento del capital en la banca venezolana y al análisis del comportamiento y variación del índice de solvencia Patrimonio + Gestión operativa / Activo total. El estudio fue aplicado a los bancos comerciales y universales tanto públicos como privados pertenecientes al sistema financiero de Venezuela, abarcando el 90,0% del sistema. El período de estudio fue establecido entre el 31 de enero de 2008 y el 30 de junio de 2014, buscando captar los fenómenos ocurridos en Venezuela que fueron originados por la crisis económica mundial de los años 2008 y 2009.

Las variables seleccionadas para esta investigación (Ver Tabla 6) representan principalmente los componentes y vías por las cuales se modifica el valor del patrimonio, ya que el enfoque de este trabajo estuvo fundamentalmente dirigido al estudio del crecimiento del capital en la banca y de cómo la variación de éste influye sobre la variación del índice de solvencia. Los distintos factores

que conforman al patrimonio fueron descompuestos en su máxima expresión de ser posible, como la gestión operativa, por ejemplo (Ver Tabla 7).

En cuanto al análisis del comportamiento del índice de adecuación patrimonial se consideraron las variaciones del activo total (denominador de dicho índice) a través de sus componentes. Es por ello que se seleccionaron como variables las carteras de créditos clasificadas de acuerdo a la regulación de SUDEBAN, que componen la cartera de créditos bruta. Es importante resaltar que no fueron seleccionadas como variables las inversiones, aún siendo éstas parte del activo total, ya que en el caso venezolano las inversiones están en su mayoría concentradas en títulos valores de la deuda pública y además, estos poseen una ponderación de riesgo igual a cero; por lo tanto, el análisis no se ve afectado.

**Tabla 6. Variables: Descomposición del Patrimonio + gestión operativa y Activo Total**

PATRIMONIO	ACTIVO TOTAL
Gestión Operativa	Cartera de créditos comerciales
Capital social	Tarjetas de crédito
Reservas de Capital	Cartera de créditos para vehículos
Ganancias o pérdidas no realizadas	Cartera de créditos hipotecarios
Resultados acumulados	Cartera de créditos para microempresarios
Dividendos	Cartera de créditos para el turismo
Ajuste al patrimonio	Cartera de créditos para la manufactura
	Cartera de créditos agrícolas

Fuentes: Elaboración propia

**Tabla 7. Variables: Descomposición de la gestión operativa**

GESTION OPERATIVA	
<i>Ingresos</i>	<i>Gastos</i>
Títulos Valores	Financieros
Cartera de créditos	Personal
Financieros - Otros	Generales y administrativos <sup>2</sup>
Recuperación de activos financieros	Incorabilidad y desvalorización de activos financieros
Operativos - Otros <sup>1</sup>	Operativos - Otros <sup>3</sup>
Extraordinarios	Extraordinarios
Otros <sup>4</sup>	Otros <sup>5</sup>

1. Ingresos por comisiones por servicios, ingresos por diferencias de cambio y operaciones con derivados, ingresos por inversiones en Empresas Filiales y Afiliadas, ingresos por inversiones en sucursales y ganancia en inversiones en títulos valores.  
2. Gastos generales y administrativos excepto: gastos de personal, aportes a FOGADE y Aportes a SUDEBAN.  
3. Gastos por comisiones por servicios, gastos por diferencias de cambio y operaciones con derivados, gastos por inversiones en Empresas Filiales y Afiliadas, gastos por inversiones en sucursales y pérdida en inversiones en títulos valores.  
4. Ingresos por bienes realizables, ingresos por programas especiales de financiamiento e ingresos operativos varios.  
5. ~~Gastos por bienes realizables, gastos por depreciación, amortización y desvalorización de~~

Fuente: Elaboración propia

Los datos utilizados para realizar este trabajo fueron extraídos de los boletines de prensa mensuales de la SUDEBAN para todas las variables menos el caso de los dividendos, los cuales fueron obtenidos de los balances financieros auditados de los en la Asociación Bancaria de Venezuela (ASOBANCA), con una periodicidad semestral.

Todos los datos presentaron una periodicidad mensual, con excepción de los dividendos, para lo cual se aplicó un procedimiento de mensualización geométrico para calcular una *proxy* mensual a partir del valor de los datos con frecuencia semestral, dada la naturaleza de los balances en los que éstos son publicados. En total, se obtuvieron 78 observaciones de cada variable, correspondientes a los 78 meses que componen al período de estudio.

## **4.2 Clasificación por estratos de bancos: grandes, medianos y pequeños**

Para efectos de este trabajo, se construyeron tres grupos de bancos: grandes, medianos y pequeños, en los cuales se clasificaba cada banco en un grupo teniendo como lineamiento el ranking bancario establecido por la SUDEBAN, publicado en su último boletín mensual de junio de 2014, con el fin de incorporar a dichos estratos los bancos del Estado, que se encontraban en una sección aparte. Además, para construir estratos consistentes para el resto de los años se tomó como punto de referencia los estratos contruidos para el 2014. Al final, el valor de cada variable representó la suma de todos los bancos que conformaban el estrato.

La finalidad de clasificar por estratos de bancos radica en que las distintas variables establecidas en la Tabla 6 no tienen la misma ponderación en el Patrimonio y el Activo en todos los bancos; de acuerdo a su tamaño estos tienden a presentar una composición distinta. Se describen estas diferencias en más detalle en la siguiente sección.

## **4.3 Descomposición del Patrimonio por Estratos**

Se realizó la descomposición del Resultado Neto de cada Estrato Bancario sobre el Patrimonio, pudiendo así observar la ponderación de los ingresos y gastos en cada uno de los grupos de bancos y, posteriormente, pudiendo presentarse el análisis de cada uno de ellos. En la siguiente Tabla se describe la descomposición del Patrimonio:

**Tabla 8. Descomposición del Patrimonio**

PATRIMONIO				
Capital Social	Resultados Acumulados	Ganancias o pérdidas no realizadas en títulos valores	Reservas de Capital	Gestión Operativa

Fuente: Elaboración propia

El Resultado Neto sobre el Patrimonio fue descompuesto de la siguiente manera:

**Tabla 9. Descomposición de los ingresos sobre el Patrimonio**

PATRIMONIO						
INGRESOS						
INGRESOS FINANCIEROS			Ingresos por recuperación de activos financieros	Otros ingresos operativos	Otros ingresos	Ingresos extraordinarios
Inversiones en Títulos Valores	Carteras de Créditos	Otros				

Fuente: Elaboración propia

**Tabla 10. Descomposición de los gastos sobre el Patrimonio**

PATRIMONIO						
GASTOS						
Gastos Financieros	Gastos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	Otros gastos operativos	GASTOS DE TRANSFORMACION		Otros gastos	Gastos extraordinarios
			Gastos de personal	Gastos generales y administrativos		

Fuente: Elaboración propia

En el Anexo 5, 6, 7 y 8 se encuentran las Tablas con la información detallada de esta descomposición. Se presentan los porcentajes que describen a profundidad las proporciones representativas de los componentes del Resultado Neto.

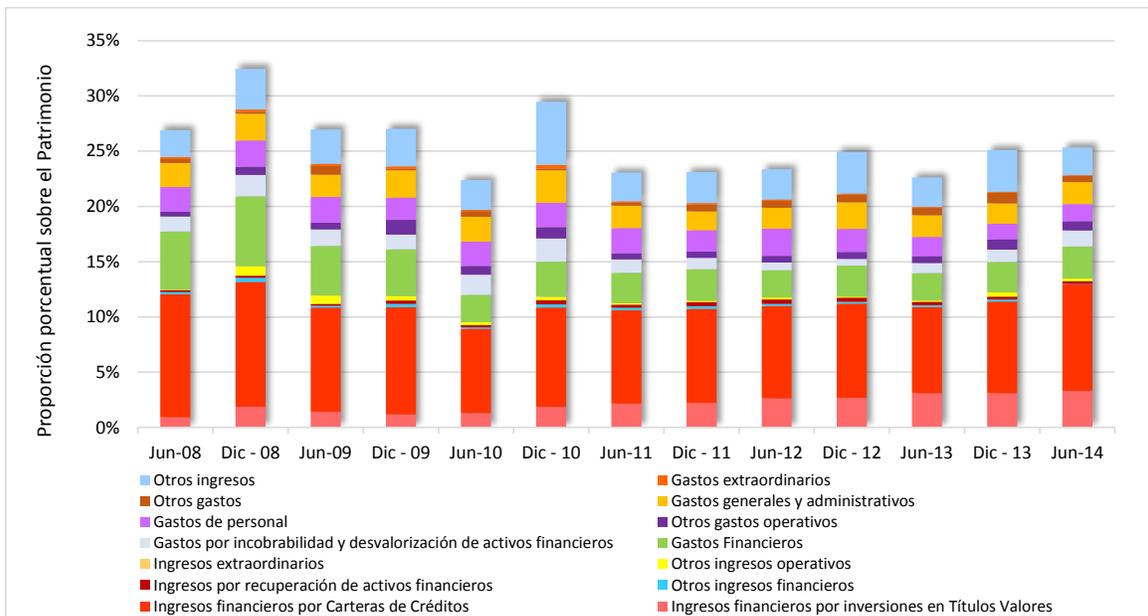
En la siguiente sección los cálculos realizados por cada grupo de estudio fueron presentados a través de Gráficos en una frecuencia semestral. De esta manera, se presenta de forma directa y organizada la ponderación de cada componente y su impacto en el estrato considerado. Evaluando el comportamiento de cada elemento, se detectan fenómenos económicos particulares y su efecto sobre los índices de solvencia de las entidades bancarias consideradas en el estudio. Además, la comparación de la información obtenida de por diferentes estratos presenta evidencias sobre cómo se modificó la distribución de estos elementos constitutivos al pasar de un grupo de bancos a otro, permitiendo el estudio de casos en diferentes niveles del sistema bancario venezolano.

### 4.3.1 Estrato Grande

En el Gráfico 14 se presenta la proporción porcentual que representan los ingresos y gastos que componen el Resultado Neto del Estrato Grande sobre el Patrimonio.

**Gráfico 14. Descomposición del Resultado Neto en proporciones porcentuales sobre el Patrimonio. Estrato Grande**

**(Junio 2008 – Junio 2014)**



Fuentes: SUDEBAN; Cálculos propios

Con respecto a los ingresos, en el período de estudio se observa que los ingresos financieros por carteras de créditos representan el mayor porcentaje sobre el Resultado Neto (en promedio, 30,0%); sin embargo, se aprecia una sutil disminución de su participación dentro del Resultado Neto. En promedio, en este período, la participación de las carteras de crédito en el Activo Total de este Estrato fue de 49,1%, teniendo una participación del 53,3 % al cierre del año 2008 y posteriormente disminuyendo a un 46,6% en junio de 2014, lo cual representó una caída de 7 puntos porcentuales. Esto se explica a partir del aumento

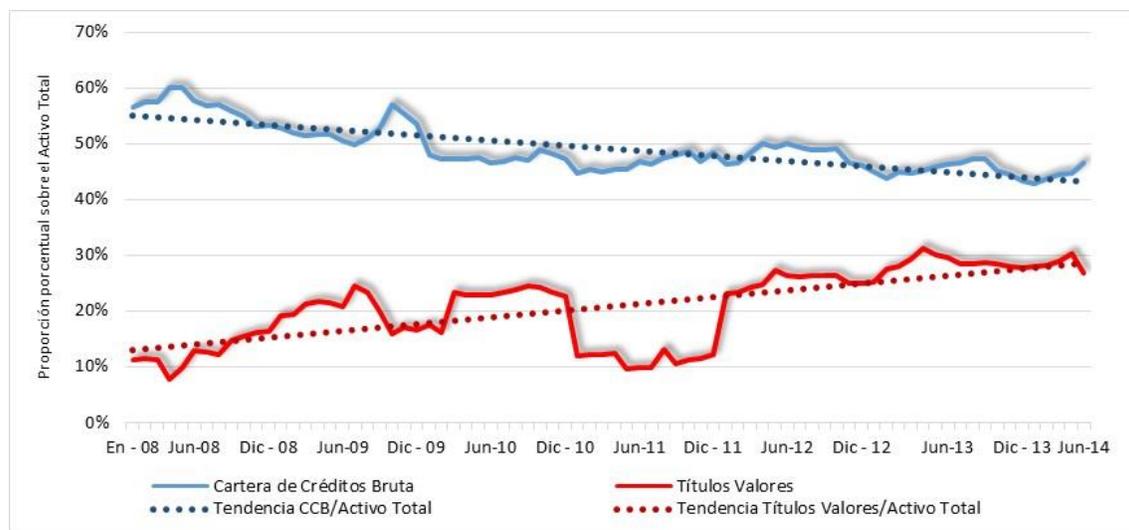
progresivo exigido por parte de los entes gubernamentales de la participación obligatoria exigida de carteras dirigidas dentro de la cartera de créditos bruta destinadas a aquellos sectores que son definidos según el Estado como estratégicos; esto aunado a las tasas preferenciales que éstas poseen y su disminución progresiva, impactaron de manera negativa en el rendimiento de estas carteras, y representaron un incentivo a los bancos para redirigir la forma de aumentar el Activo Total hacia otras actividades más rentables.

Tomando en cuenta lo anteriormente expuesto, a la par de la disminución de la participación que tienen los ingresos por carteras de créditos en el Resultado Neto, se distingue el aumento progresivo de la proporción de los ingresos financieros por títulos valores (en promedio, durante el período de estudio representa el 60,0% del Resultado Neto), consecuencia del redireccionamiento de los recursos mencionados anteriormente. En promedio, dentro del período de estudio la participación de los títulos valores dentro del Activo Total de este Estrato fue del 21,1%, comenzando con un 16,0% del Activo Total en diciembre de 2008 y finalizando al cierre de junio de 2014 en una proporción de 26,9%, experimentando un aumento de aproximadamente 10 puntos porcentuales. Además, en el caso venezolano es sumamente importante tomar en cuenta sucesos como los ocurridos durante el año 2013: las inversiones dirigidas, que representan títulos valores que deben ser adquiridos obligatoriamente por parte de las entidades financieras, como por ejemplo los llamados “Valores Bolivarianos para la Vivienda”. El objetivo de las mismas es la captación de recursos adicionales para el financiamiento de las construcciones que corresponden a la Gran Misión Vivienda Venezuela. Si bien estos bonos son de carácter hipotecario y son deducidos del monto obligatorio (además de poder acceder a una tasa de encaje legal menor) que deben cumplir los bancos en cuanto a la cartera hipotecaria, éstos tienen un doble efecto: el aumento del activo por un lado y por el otro, el aumento de la participación de ingresos financieros por títulos valores, en lugar de éstos originarse a partir del aumento de la cartera. Es digno de mencionar el

hecho de que los ingresos financieros percibidos de las inversiones dirigidas disminuyeron el rendimiento promedio de la cartera de inversiones, ya que los bonos de carácter hipotecario por ejemplo, pagan un cupón de 3,8% a 4,1% con periodicidad semestral, y los bonos agrícolas un cupón de 9,1% en promedio con periodicidad trimestral.

**Gráfico 15. Comportamiento de la proporción que representan la cartera de créditos bruta y los títulos valores sobre el Activo Total. Estrato Grande.**

**(Enero 2008 – Junio 2014)**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

El comportamiento de los títulos valores entre los años 2010 y 2011 es consecuencia de los cambios que se llevaron a cabo en este año con respecto a la operación del mercado permuta. Se creó el SITME como sistema para negociar títulos valores públicos denominados en moneda extranjera bajo los lineamientos del Estado y se mantuvo el mercado permuta clausurado, lo cual significó una restricción importante para los bancos con respecto a esta cartera.

Continuando con los ingresos, es importante notar que si bien los otros ingresos operativos se mantuvieron sin mayores variaciones su participación dentro del Resultado Neto, en junio de 2010 se presentó un aumento en su proporción respecto a diciembre de 2009. Dentro de estos ingresos se encuentran las ganancias cambiarias y por lo tanto, este aumento se relaciona con la devaluación de la moneda local realizada en enero del 2010. El Ejecutivo Nacional llevó a cabo modificaciones en la tasa de cambio a la cual son registrados contablemente los activos y pasivos en moneda extranjera (2,60 Bs.F/USD) y la tasa de cambio a la cual se valoran y registran los títulos denominados en moneda extranjera emitidos por el sector público (4,30Bs.F/USD), originando ganancias vía tipo de cambio a causa de la apreciación de los títulos denominados en moneda extranjera y, por tanto, aumentando estos ingresos. Además, a partir de enero de 2010, el banco Bicentenario (ver Tabla 2) pasó a ser un banco grande, por lo que sus ingresos operativos son incluidos en este Estrato a partir de este año.

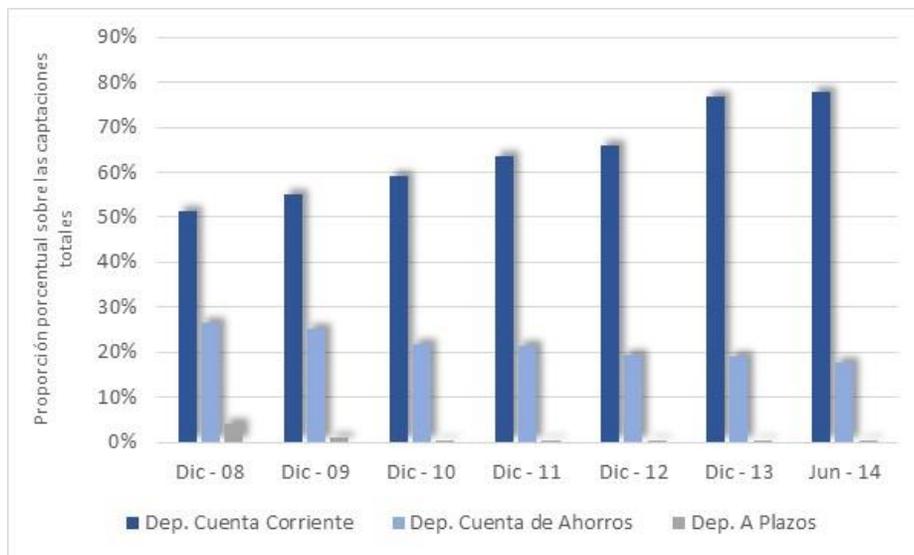
Con respecto a los gastos, resaltan tres gastos con variaciones de participación importantes: los gastos financieros, gastos de personal y otros gastos operativos.

De los años 2008 a 2014, los gastos financieros tendieron a disminuir su proporción sobre el Resultado Neto; esto se produjo por la disminución progresiva que experimentó la tasa de interés pasiva sobre Depósitos de Ahorro y Depósitos a Plazo Fijo desde 2009, como se mencionó en el Capítulo 4 (Véase Gráfico 1) disminución que tuvo su origen en las medidas tomadas por parte del gobierno para hacer frente a la crisis económica mundial, que comenzaba a afectar al país en este año. Además, en el siguiente Gráfico se describe cómo esta disminución de los gastos financieros no sólo es explicada a través de la disminución de las tasas, sino también se encuentra relacionada con el volumen de los tipos de depósito; dentro las captaciones totales, los depósitos de ahorros y depósitos a plazos que poseen una

tasa de remuneración mayor que disminuyó su proporción a medida que ha transcurrió el período de estudio. Por otro lado, los depósitos a la vista, que presentaron la menor tasa de interés, tendieron a aumentar a lo largo del tiempo, siendo el instrumento de captación principal para los bancos, como mencionamos en el Capítulo 3.

**Gráfico 16. Descomposición de los depósitos en proporciones porcentuales sobre las captaciones totales. Estrato Grande.**

**(Diciembre 2008 – Diciembre 2014)**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

En cuanto a los gastos de personal, luego del año 2011 mostraron un aumento en su proporción, explicado a partir del aumento de liquidez mencionado en el entorno económico, que impulsó el incremento de las captaciones (mayormente los depósitos a la vista, como se expone en el Gráfico16) e hizo necesario el aumento de contrataciones y gastos básicos de oficina para cubrir a plenitud la demanda del público. En la siguiente Tabla podemos observar el crecimiento del personal en el sistema bancario:

**Tabla 11. Número de empleados para el sector bancario en el período 2008 – 2014**

Fecha	Número de empleados	Var.%
2008	73.783	-
2009	77.227	4,67%
2010	74.458	-3,59%
2011	74.680	0,30%
2012	80.643	7,98%
2013	83.570	3,63%
2014	82.333	-1,48%

Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

Como se expone en la Tabla 11, la tasa de mayor variación positiva de la cantidad de empleados en el sector bancario ocurrió del año 2011 a 2012, coincidiendo con el aumento de la liquidez anteriormente mencionado.

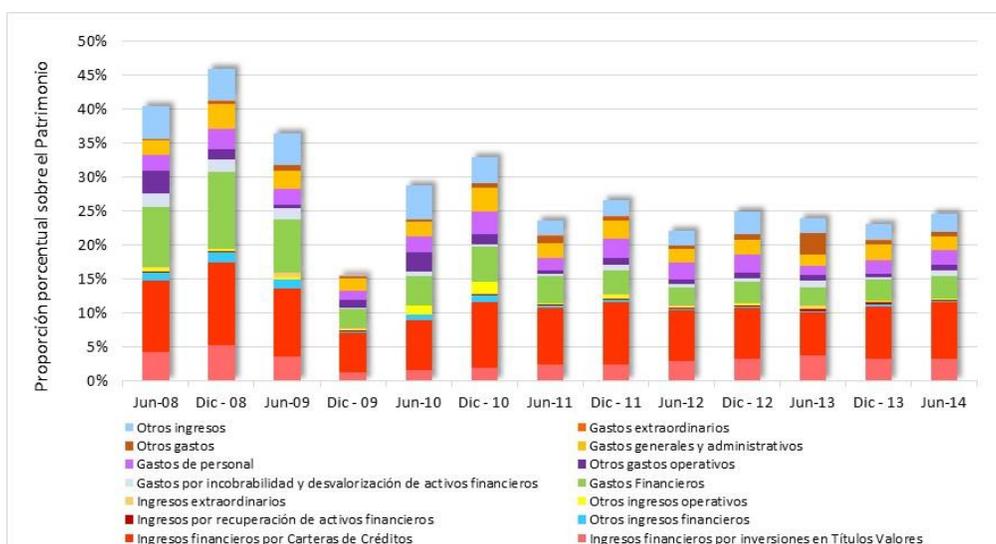
Por último, los otros gastos operativos muestran un aumento de participación en junio del año 2010, fecha en la cual, como mencionamos anteriormente, entra en vigencia el SITME y a principios de ese año se dictan las modificaciones en el régimen cambiario en cuanto a registro y valoración de activos y pasivos en moneda extranjera, explicando posibles pérdidas cambiarias que se encuentran incluidas en estos gastos. En 2013 también se observa un aumento con respecto a su participación en el período anterior, coincidiendo con la devaluación ocurridas en este año y la creación del SICAD I.

### 4.3.2 Estrato Mediano

En el Gráfico 17, se muestra la composición porcentual que tiene el Resultado Neto del Estrato Mediano en ingresos y gastos sobre el Patrimonio.

**Gráfico 17. Descomposición del Resultado Neto en proporciones porcentuales sobre el Patrimonio. Estrato Mediano.**

**(Junio 2008 – Junio 2014)**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

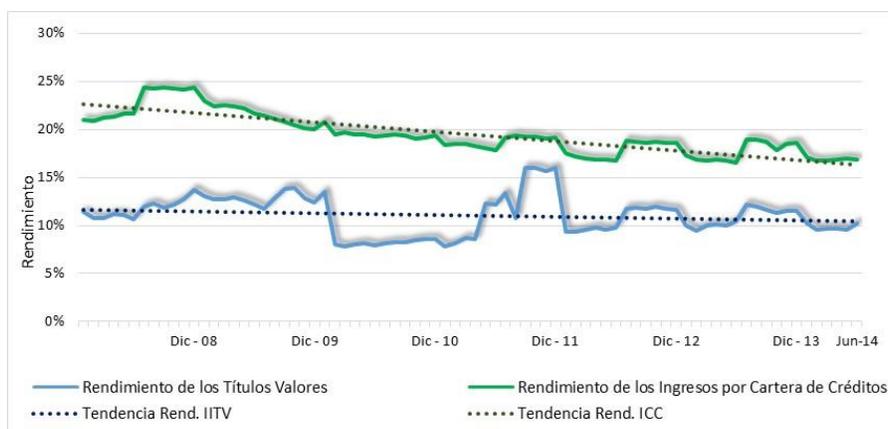
El ingreso de mayor importancia es aquel obtenido por la cartera de créditos con un promedio de Bs.F 722.589.500 en el año 2008 hasta ser de un promedio de Bs.F 3.123.062.670 en el primer semestre del 2014, seguido por ingresos por títulos valores con un promedio de Bs.F. 283.615.670 en el año 2008 para alcanzar Bs.F 1.321.633.800 en el 2014. Los otros ingresos operativos tuvieron un promedio en el año 2008 de Bs.F 239.232.900 y alcanzó en el primer semestre de 2014 un monto promedio de Bs.F 759.479.800. El ingreso por cartera de créditos está compuesto por los ingresos percibidos por las distintas carteras de créditos que conforman la cartera de créditos bruta, tanto obligatorias tales como la cartera de créditos agrícola,

hipotecaria, para microempresarios, a la actividad manufacturera y al turismo; la participación de las distintas carteras se describe nuevamente en el Gráfico 2. Se observa una participación creciente de las carteras acumuladas en la cartera de créditos bruta; dichas carteras obligatorias vienen asociadas a una tasa de interés preferencial más bajo que su valor de mercado y por ende el mayor porcentaje de los ingresos por cartera de crédito, como se aprecia en el mismo Gráfico al que se hacía referencia anteriormente, se perciben de los créditos comerciales y de tarjeta de créditos ya que estos no están atados a tasas preferenciales bajas.

Por su parte, los ingresos por inversión en títulos valores muestran una tendencia creciente en el período de estudio, lo cual es explicado por la evolución del rendimiento de los títulos valores en el mismo período.

En el siguiente Gráfico, se aprecia claramente la evolución del rendimiento de los dos activos: carteras de crédito vs. Títulos Valores.

**Gráfico 18. Rendimiento de los títulos valores Vs. cartera de créditos. Estrato Mediano  
(Enero 2008 – Junio 2014)**

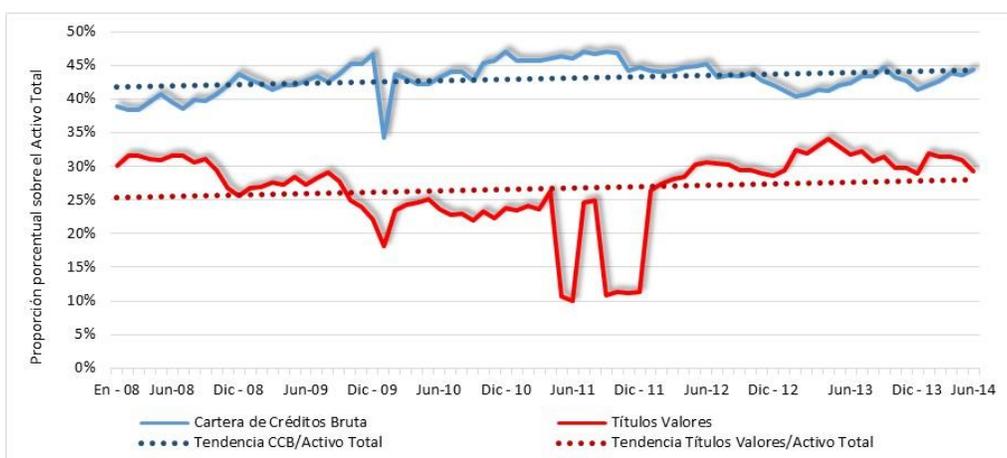


Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

El rendimiento decreciente de las carteras de créditos se debe a la participación de las carteras dirigidas que están vinculadas a tasas de interés menores que las del mercado o también, al crecimiento de las carteras que no son reguladas, como lo son la cartera de créditos comerciales y tarjetas de crédito. Como muestra el Gráfico 18, la proporción que representan las carteras de crédito en el Activo Total de este Estrato tiende a crecer con una tasa de variación cercana a cero, a diferencia del Estrato Grande donde se mostró la tendencia de esta proporción a disminuir (Gráfico 19)

**Gráfico 19. Comportamiento de la proporción que representan la Cartera de créditos bruta y los Títulos Valores sobre el Activo Total. Estrato Mediano.**

**(Enero 2008 – Junio 2014)**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

Por otra parte, la tendencia negativa que se observa en el rendimiento de los títulos valores se atribuye a la obligatoriedad de ciertos títulos valores (inversiones dirigidas) como los instrumentos relacionados con el financiamiento de la Gran Vivienda Venezuela o los bonos agrícolas emitidos por PDVSA, cuyos beneficios incluyen una menor tasa de encaje legal o la inclusión de dichos

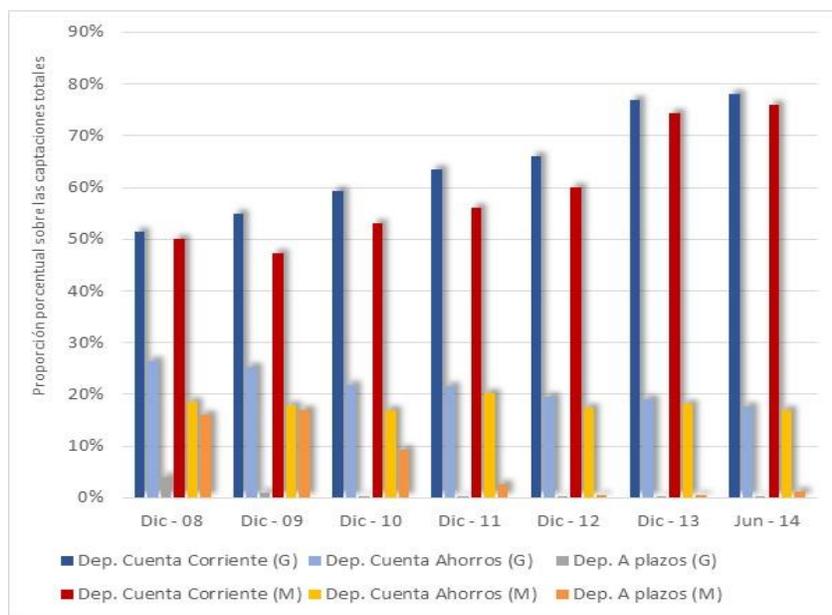
títulos como parte de la cuota que debe cumplirse en créditos obligatorios; en este caso de la cartera hipotecaria y agrícola. Sin embargo, estas inversiones dirigidas al igual que al Estrato Grande, perjudican el rendimiento promedio de la cartera de títulos valores dado que en promedio, como se mencionó anteriormente, los bonos de carácter hipotecario pagan un cupón de 2,0% a 4, 7% con periodicidad semestral y los bonos agrícolas un cupón de 9,1% en promedio con periodicidad trimestral.

Se observa en el Gráfico 19 la forma en que aumenta la participación de los títulos valores dentro del Activo Total a lo largo del período del estudio al igual que en el Estrato Grande, pero con un ritmo de crecimiento menor.

Como ya se mencionó en el Estrato Grande, los ingresos operativos también explicaron una parte significativa del Resultado Neto del Estrato Mediano de la banca venezolana, esto se debe a que en estos ingresos se incluyeron las ganancias cambiarias que tienen los bancos cada vez que ocurre una devaluación. El período estudiado incluyó tres devaluaciones (Tabla 1) más la entrada en vigencia y salida del SITME, aunado a la apertura del SICAD y SICAD II cuyo tipo de cambio difiere del oficial y es mayor. Se infiere que estos ingresos son considerables en comparación a los otros ingresos estudiados dentro del período de estudio.

En cuanto a los gastos, los gastos financieros, los gastos generales y administrativos, y los gastos de personal, fueron los más representativos del Resultado Neto de este estrato. Los gastos financieros mostraron una tendencia decreciente causada por el comportamiento de las tasas pasivas en el período 2008-2014, ya que al presentar valores más bajos, el costo de las captaciones del público disminuyeron y por consecuencia, estos gastos también.

**Gráfico 20. Composición de los depósitos del Estrato Mediano vs. Composición de los depósitos del Estrato Grande**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

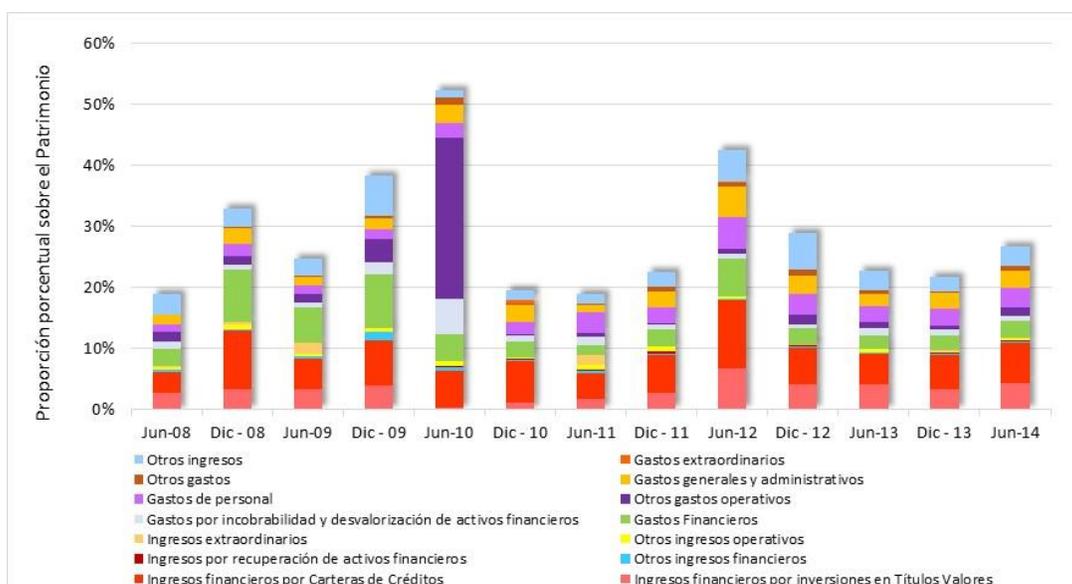
En el Gráfico anterior, se presenta la comparación entre la composición de los depósitos del Estrato Mediano (M) respecto a la composición de los depósitos del Estrato Grande (G). En un principio se hace notar que la proporción que representan los depósitos a la vista de las captaciones totales en ambos Estratos sigue la misma tendencia a crecer en el tiempo y en los dos últimos años, la proporción es bastante cercana en ambos estratos. En segundo lugar, el comportamiento de los depósitos de ahorro en el Estrato Mediano ha fluctuó manteniéndose en un rango. No demostró una tendencia decreciente como en caso del Estrato Grande, por lo tanto, los gastos financieros en aquel caso sí disminuyeron en mayor proporción que el Estrato Mediano. Por último, los depósitos a plazo que representan los depósitos con mayor tasa de interés si bien disminuyeron, ocuparon una mayor proporción dentro de las captaciones en el Estrato Mediano respecto a las mantenidas en el Estrato Grande, otra vía por la cual este último Estrato pudo reducir sus gastos financieros.

Los gastos de personal, al igual que en el Estrato Grande, se incrementaron de Bs.F. 176.701.800 en el año 2008 a Bs.F 839.135.800 en el primer semestre de 2014, promediando Bs.F 361.075.600, y los gastos generales y administrativos en el 2008 promediaron un monto de Bs.F 187.330.300, mientras que en el primer semestre de 2014 el monto aumentó a Bs.F 788.873.700.

### 4.3.3 Estrato Pequeño

En el caso del Estrato Pequeño, en la Gráfica 21 se exhibe la composición del Resultado Neto sobre el Patrimonio en ingresos y gastos propios de la banca, siendo los ingresos más destacados los ingresos por cartera de créditos y los ingresos por títulos valores.

**Gráfico 21. Descomposición del Resultado Neto para el Estrato Pequeño en proporciones porcentuales (Junio 2008 – Junio 2014)**



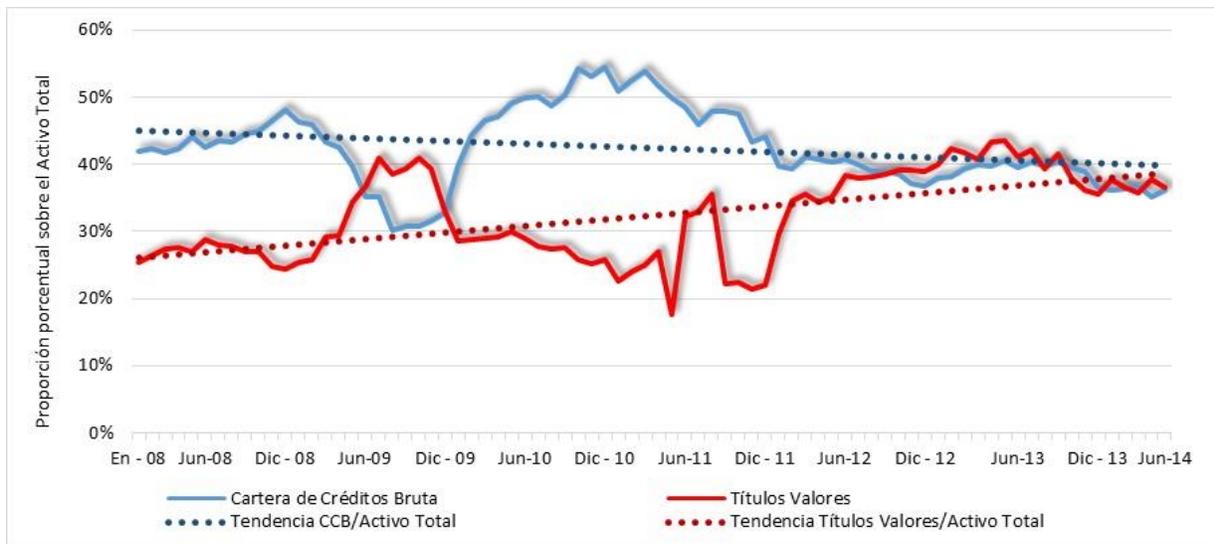
Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

Los ingresos por cartera de créditos tuvieron un monto promedio de Bs.F 315.338.800 en el año 2008, y llegaron al primer semestre de 2014 a tener un monto promedio de Bs.F 499.153.500. Se observa una disminución de estos ingresos en diciembre de 2009, originado por que, a partir de este momento y a lo largo del primer semestre de 2010, se fusionaron un grupo de bancos pequeños para dar origen al Banco Bicentenario, ente perteneciente al Estrato Grande. Una

considerable cantidad de créditos pasaron de estrato pequeño a estrato grande en ese momento, causando dicha disminución.

Los ingresos por títulos valores representaron ingresos importantes en este Estrato representando en el año 2008 un monto de 105.494.080 Bs.F en promedio y en el año 2014 303.999.670 Bs.F. De hecho, se distingue en el siguiente Gráfico la tendencia al alza de la participación de la cartera de inversiones dentro del Activo Total.

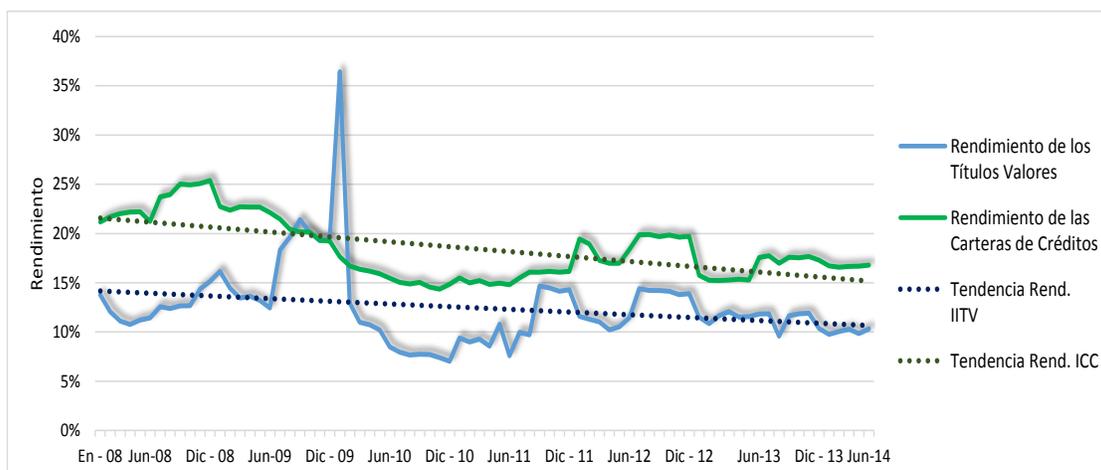
**Gráfico 22. Comportamiento de la proporción que representan la cartera de créditos bruta y los títulos valores sobre el Activo Total. Estrato Pequeño**  
(Enero 2008 – Junio 2014)



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

Esto se explica, al igual que en los estratos anteriores, a través de la participación exigida carteras dirigidas y sus tasas asociadas que, más que agregar valor al Patrimonio, ocasionan pérdidas a los bancos y por ende, los mismos se vieron en la necesidad de redirigir sus recursos hacia la adquisición de títulos valores. Aunque muchos de estos títulos valores fueron adquiridos bajo obligación del ente regulador, bonos agrícolas y bonos relacionados al financiamiento de programas sociales de viviendas, el rendimiento de dichos títulos prueba ser más valioso que el rendimiento de la cartera de créditos obligatoria en el período 2008 - 2014.

**Gráfico 23. Rendimiento de los Títulos Valores Vs. Cartera de créditos. Estrato Pequeño (Enero 2008 – Junio 2014)**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

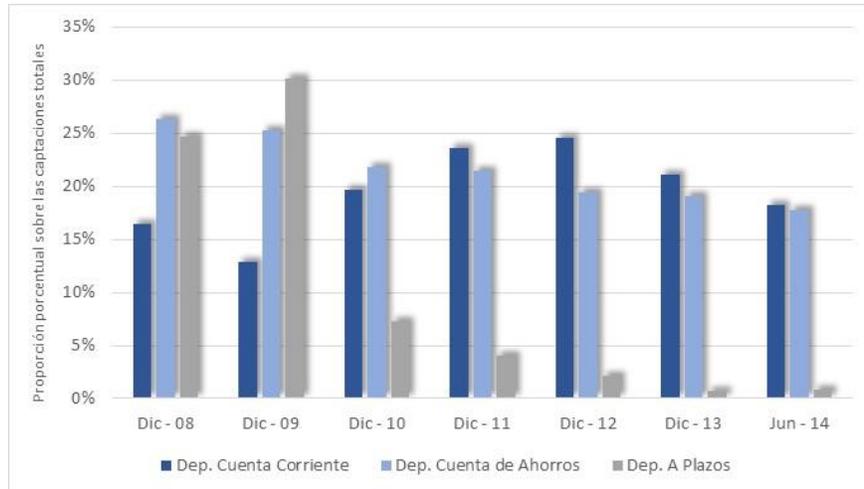
En el Gráfico 23 anterior se encuentran los rendimientos de la cartera de créditos y la cartera de inversiones por títulos valores, donde se aprecia una pendiente más inclinada en la tendencia del rendimiento de los créditos y una pendiente más cercana a cero en la tendencia del rendimiento de los títulos valores. El punto sobresaliente que se encuentra en diciembre del año

2009 es causado por los sucesos de fusiones ocurridos en esas fechas, donde muchos de los títulos valores que poseían los bancos pequeños pasaron a manos de otros estratos por motivos de fusión o liquidación de los bancos.

En cuanto a los gastos, tanto los financieros como los de personal fueron los de mayor significancia en el Estrato.

La tendencia decreciente del gasto financiero en el Estrato Pequeño se explica por dos vías: por la disminución de la tasa de interés pasiva que mencionamos en el Capítulo 3 y por la reestructuración de los depósitos. Se puede observar en el Gráfico 24, al inicio del período predominaron los depósitos a plazo, los cuales están vinculados a una tasa mayor que los de ahorro y a la vista; además, los depósitos a la vista (que son los que pagan menor tasa) fueron los de menor participación dentro de las captaciones totales. A lo largo del período en estudio, se aprecia la reducción de los depósitos a plazo y los depósitos de ahorro, y el aumento en proporción de los depósitos a la vista, siendo éstos al final los que tuvieron mayor proporción dentro de las captaciones totales, seguido por los depósitos de ahorro y una pequeña proporción de depósitos a plazos.

**Gráfico 24. Descomposición de los depósitos en proporciones porcentuales sobre las captaciones totales. Estrato Pequeño**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

Por otro lado, los gastos de personal promediaron en el año 2008 Bs.F 74.288.900, mientras que en el primer semestre de 2014 su promedio fue de Bs.F 244.275.000; este aumento se explica de igual manera que en los dos estratos anteriores: a través del aumento de liquidez monetaria que a su vez reflejada en el aumento en las captaciones; esto impulsó a la expansión de nómina de personal para cubrir la nueva demanda de servicios.

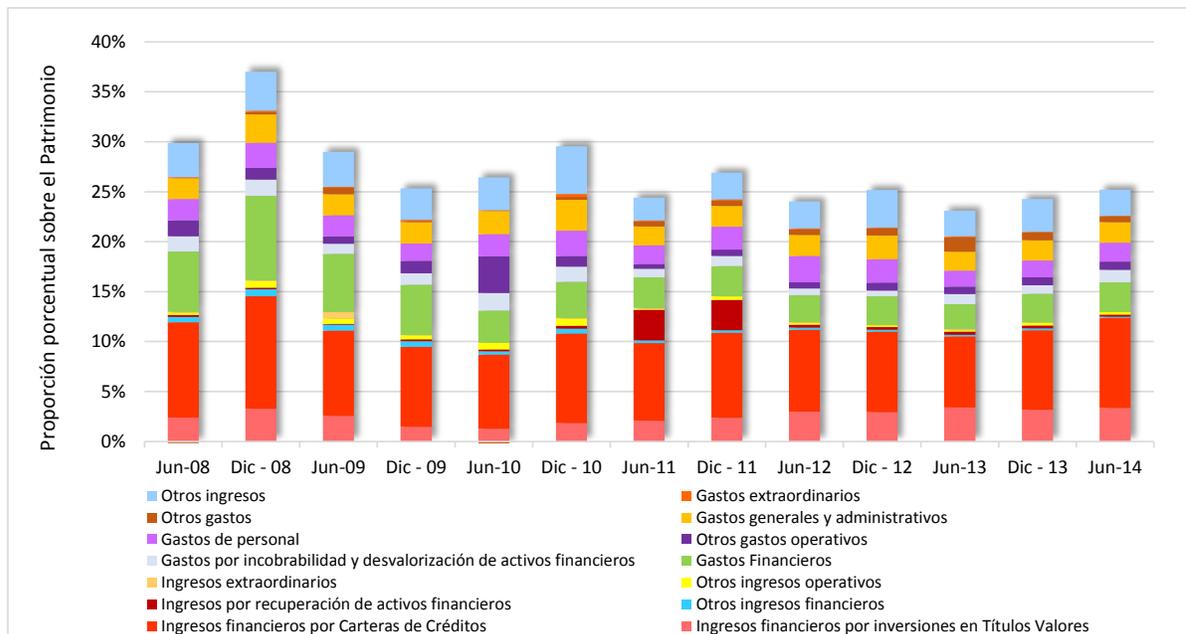
Por último, es importante resaltar el comportamiento de otros gastos operativos en el primer semestre de 2010, los cuales alcanzaron su mayor participación dentro del Resultado Neto con 3.4% en promedio durante todo ese año, coincidiendo con los siguientes dos sucesos que explican este aumento del gasto: una devaluación de la moneda nacional y la creación del SITME; a partir de estos sucesos, se generaron pérdidas cambiarias las cuales son registradas

en esta cuenta. Además, en este semestre se inició el proceso de fusiones y liquidaciones de bancos pequeños, dando origen al Banco Bicentenario el cual pertenece al Estrato Grande.

#### 4.3.4 Sistema bancario

Como se aprecia en la Gráfica, el sistema bancario se comporta de una manera similar a los estratos de la banca, siendo los ingresos más relevantes los siguientes: ingresos por cartera de crédito con un promedio sobre el patrimonio de 8,0% durante el período estudiado; otros ingresos con un promedio sobre el patrimonio de 0,2%, e ingresos por títulos valores con un promedio sobre el patrimonio de 2,4%. En cuanto a los gastos más importantes del sistema bancario destacan: los gastos financieros con un promedio sobre el patrimonio del sistema bancario de 3,9% durante el período de estudio, gastos generales y administrativos con un promedio sobre el patrimonio de 2,0%, y los gastos de personal con un promedio de 2,0% sobre el patrimonio del sistema bancario.

**Gráfico 25. Descomposición del Resultado Neto para el sistema bancario en proporciones porcentuales (Junio 2008 – Junio 2014)**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

#### **4.4 Estimaciones de las fuentes de Capital bancario.**

El presente trabajo de investigación pretende identificar las vías por las cuales se da el crecimiento de capital en el sistema bancario venezolano y además, cómo ésta impacta el índice de solvencia patrimonial. Para ello se realizaron cuatro regresiones econométricas: una para cada estrato de bancos y una para el sistema bancario venezolano, a través del método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO), siguiendo la metodología de Cohen y Scatigna (2014), permitiendo no sólo conocer la vía más significativa que explica el valor del índice de solvencia sino también, qué efecto tiene la variación de la misma sobre el índice.

El valor de las variables independientes o explicativas (véase Tabla 6 y 7) introducidas en las regresiones son el resultado del cálculo de la tasa de variación de cada una de ellas, de un período a otro para cada estrato. Por otra parte, la variable dependiente o explicada en las cuatro regresiones es el índice de solvencia  $\text{Patrimonio} + \text{Gestión operativa} / \text{Activo Total}$ .

Al obtener los resultados de las regresiones econométricas, le fueron aplicadas a cada una los siguientes tests: Breusch – Godfrey para detectar problemas de autocorrelación que en el caso de existir, fueron solucionados a través de autoregresores de orden 1; White para la heterocedasticidad y finalmente el Jarque – Bera para comprobar la normalidad de los residuos. Además, antes de realizar las regresiones se comprobó la estacionariedad de todas las variables, aplicando la primera diferencia a aquellas que no poseían este comportamiento.

Luego de este proceso, se obtuvieron los siguientes resultados que serán presentados a continuación, según las categorías propuestas anteriormente.

#### 4.4.1 Estrato Grande

La estimación para el Estrato Grande de bancos evidenció los resultados observados en la Tabla 12.

**Tabla 12. Resultados de la estimación del Estrato Grande**

Variable dependiente (nombre asignado en la estimación de Eviews)	Nombre
PATACTG	Patrimonio + Gestión Operativa / Activo Total

Variables independientes (nombre asignado en la estimación de Eviews)	Nombre	Signos esperados	Coefficiente	Prob. Coeficiente
DGOG	Gestión operativa (primera diferencia)	+	0.0099	0.0000
CCG	Cartera de Créditos Comerciales	-	-0.0346	0.0001
ICCG	Ingreso por Cartera de Créditos	+	0.0131	0.0178
PATACTG(-1)	Patrimonio + Gestión Operativa / Activo Total (rezagado 1 período)	+	0.8299	0.0000

Fuente: Cálculos propios

**Tabla 13. Resultado de los tests aplicados a la estimación del Estrato Grande**

Prob.(F-Statistic)	R <sup>2</sup>	P. Breusch - Godfrey Test	Autocorrelación	P. White Test	Heterocedasticidad	Jarque- Bera	Normalidad de los residuos
0.0000	0.7935	0.9898	NO	0.0707	NO	1.2341	SI

Fuente: Cálculos propios

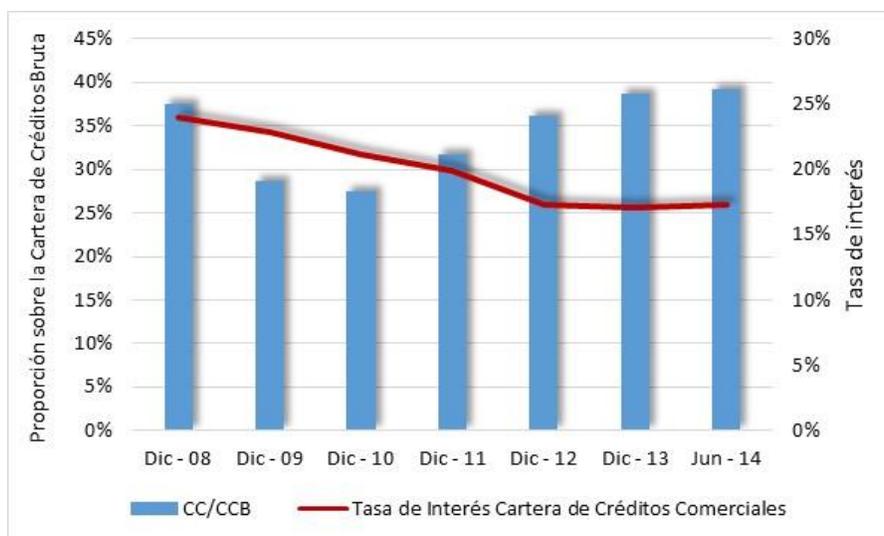
Colocado en orden decreciente comenzando por el que posee mayor coeficiente, tenemos la variable PATACTG(-1), que representa el ratio de solvencia del Estrato Grande rezagado un período, de aumentar éste en un 1,0% el ratio de solvencia en el momento t, aumentará en un 83,0%. Esto se explica a partir de la misma composición de dicho índice que son las cuentas de Patrimonio y Activo Total, que por naturaleza son cuentas acumulativas que nunca reinician sus saldos (excepto Gestión operativa cada seis meses; sin embargo, ese saldo es transferido a la cuenta de Resultados Acumulados, por lo que este monto queda dentro del Patrimonio permanentemente) y es por ello que el valor en el momento presente de dicho índice está altamente correlacionado con su valor en un período anterior.

En segundo lugar, se encuentra la variable DGOG, que representa la Gestión operativa del Estrato Grande diferenciada en primer nivel con el fin de hacerla estacionaria. Si la Gestión operativa aumenta en un 1,0%, el índice de solvencia aumentará un 1,0%. La Gestión operativa en el período de estudio representa aproximadamente en promedio un 7.2% del Patrimonio, que a pesar de no ser una proporción tan grande comparado por ejemplo con los Resultados Acumulados (representando en promedio para el período el 48.5% del Patrimonio, siendo la cuenta que ocupa la mayor proporción dentro de éste) hay que tomar en cuenta dos hechos fundamentales: en primer lugar, el hecho de que efectivamente el valor de la utilidad explica parte del valor del Patrimonio dentro de un momento dado y que esta cuenta tiene un comportamiento acumulativo durante 6 meses para luego desaccumularse, y en segundo lugar, que ésta también determina al término de cada semestre el valor de la cuenta con mayor peso dentro del patrimonio que son los Resultados Acumulados como mencionamos anteriormente. Por ello, se afirma que la Gestión operativa es significativa y que efectivamente, su variación tiene implicaciones considerables sobre nuestra variable dependiente. El signo positivo refleja la relación directa que existe entre el Resultado Neto y el valor del Patrimonio.

La siguiente variable estudiada fue el ICCG, que corresponde a los ingresos por cartera de créditos del Estrato Grande; al aumentar en 1,0% el índice de solvencia aumentó en 1,3%. Es importante resaltar lo siguiente: que la variación de los Ingresos por cartera de créditos sea significativa en esta regresión (donde ya se encuentra la gestión operativa siendo significativa) sugiere que dentro de la gestión operativa, los ingresos por cartera de créditos son aquellos que tienen un efecto importante sobre el índice (por no decir el mayor efecto) y que dentro de la gestión operativa puede no verse de forma explícita debido al efecto de compensación de efectos que se presentan a partir de la naturaleza de las cuentas que la conforman: Ingresos y Gastos.

En el Estrato Grande, tomando en cuenta lo explicado en la primera parte de este análisis, ciertamente los ingresos por carteras de crédito representaron un porcentaje alto del Resultado Neto comparado con los ingresos por Títulos Valores, por ejemplo (300,0% Vs. 60,0%, respectivamente). El crecimiento de estos ingresos se vio impulsado por la participación que tuvo la cartera de créditos comerciales dentro de la cartera de créditos bruta, su evolución positiva a lo largo del tiempo, es decir, el aumento de los ingresos es explicado por el aumento del volumen de esta cartera, ya que, como muestra el Gráfico 26 la tasa de interés cobrada sobre estos préstamos siguió la misma tendencia a la baja que ha presentado la tasa activa, expuesta en el Capítulo 3.

**Gráfico 26. Proporción porcentual sobre la cartera de créditos bruta de la cartera de créditos comerciales vs. tasa de interés correspondiente a créditos comerciales.**



Fuente: BCV, SUDEBAN; Cálculos propios

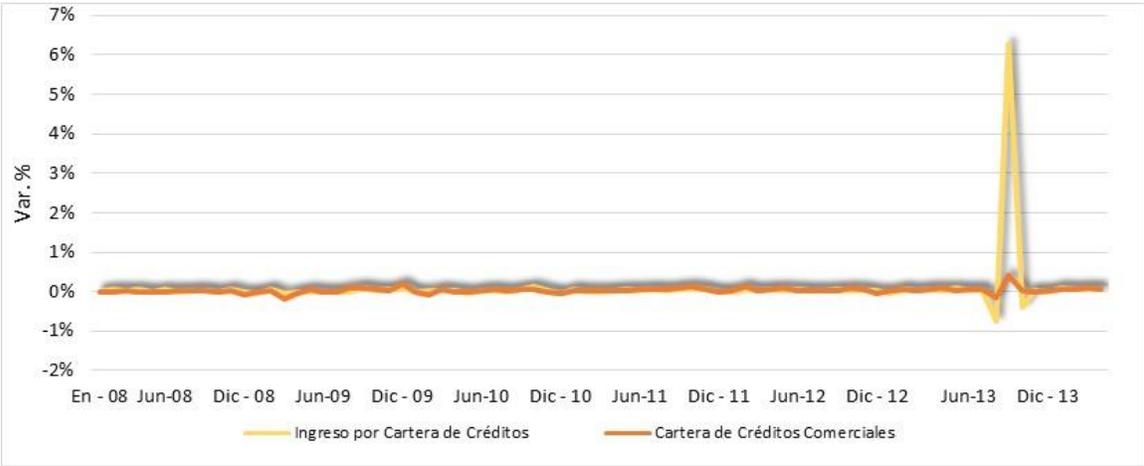
La variable CCG se refiere a la cartera de créditos comerciales del Estrato Grande, al aumentar en un 1,0%, el índice de solvencia disminuyó en 3.5%, lo cual puede analizarse desde el punto de vista matemático tomando en cuenta que el Activo Total es el denominador del índice; si la Cartera aumenta, el Activo aumenta y, por lo tanto, el índice disminuye. La cartera de créditos comercial representó en este período en promedio un 33,0% de la cartera de créditos bruta y un 15,0% de los activos totales del estrato grande.

Como se mencionó en el Capítulo 3, ésta cartera en todos los años presentó crecimientos importantes, lo cual se encuentra ligado a que esta Cartera no posee un monto exigido y además, no tiene tasa regulada, siendo mayor a las preferenciales.

En la Gráfica 27 CC vs ICC se encuentran simultáneamente expresadas las variaciones que han tenido tanto la cartera de créditos comerciales como los Ingresos por cartera de créditos. Se

aprecia cómo las tendencias de ambas variaciones presenta un comportamiento similar, demostrando la relación que existe entre ambas, reflejando el hecho de que un aumento de la cartera de créditos implica un aumento en estos ingresos y por tanto, al conjunto de ingresos por carteras. De hecho, se puede percibir específicamente esta relación en las alzas y bajas que se presentan entre junio y diciembre de 2013, corroborando la variación que hubo ese año de esta cartera anteriormente mencionada en el Capítulo 3, constituyendo la mayor experimentada en este período (80,3%) pudiéndose explicar a través de la instauración de SICAD I tres meses atrás, colocando a la cartera de créditos comercial con una participación individual de 41,3% de la cartera de créditos (Murillo y Vivancos, 2013). La línea de ingresos por cartera de créditos es superior a la línea de la cartera, ya que se debe considerar que en estos ingresos también se encuentran los percibidos por el resto de las carteras.

**Gráfico 27. Variación porcentual de Ingresos por cartera de Créditos Vs. cartera de créditos comerciales. Estrato Grande**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

#### 4.4.2 Estrato Mediano

Se obtuvieron para la estimación de este estrato los resultados expuestos en la Tabla 14.

**Tabla 14. Resultados de la estimación del Estrato Mediano**

Variable dependiente (nombre asignado en la estimación de Eviews)	Nombre
PATACTG	Patrimonio + Gestión Operativa / Activo Total

Variables independientes (nombre asignado en la estimación de Eviews)	Nombre	Signos esperados	Coficiente	Prob. Coficiente
APM	Ajuste al Patrimonio	+	0.0068	0.0000
CHM	Cartera de Créditos Hipotecarios	-	-0.0884	0.0000
CCM	Cartera de Créditos Comerciales	-	0.0486	0.0076
PATACTG(-1)	Patrimonio + Gestión Operativa / Activo Total (rezagado 1 período)	+	0.6154	0.0000

Fuente: Cálculos propios

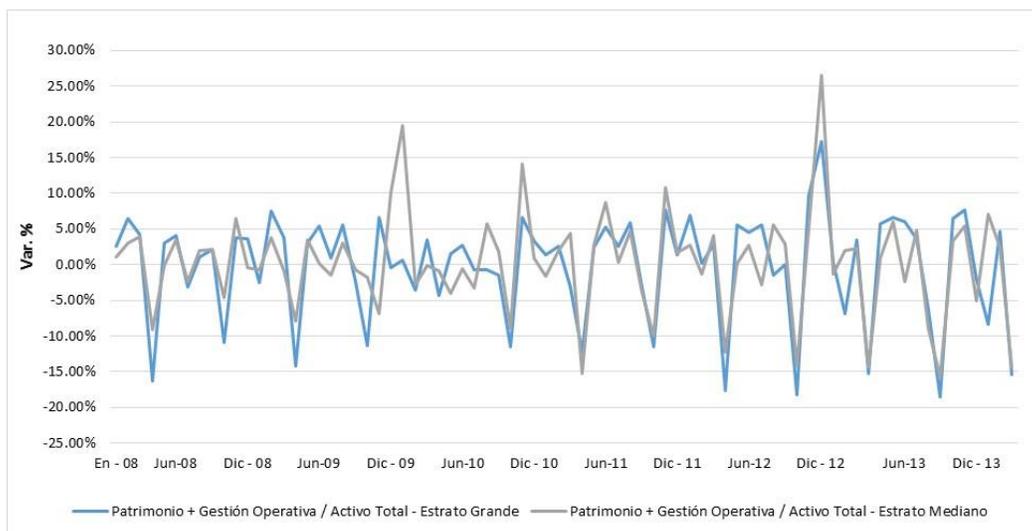
**Tabla 15. Resultado de los tests aplicados a la regresión econométrica del Estrato Mediano**

Prob.(F-Statistic)	R <sup>2</sup>	P. Breusch - Godfrey Test	Autocorrelación	P. White Test	Heterocedasticidad	Jarque-Bera	Normalidad de los residuos
0.0000	0.6704	0.5607	NO	0.0708	NO	1.0929	SI

Fuente: Cálculos propios

El coeficiente con mayor valor en esta regresión es perteneciente al índice de solvencia patrimonial rezagado un período PATACTM(-1), donde se encontró una relación directamente proporcional con el índice en el momento actual, al aumentar un 1,0% esta variable rezagada, la variación del índice de solvencia en el momento fue de 61,5%. Tal y como se explicaba en el análisis de Estrato Grande, las cuentas de Patrimonio y Activo que componen el índice son cuentas reales, es decir que no se reinician al alcanzar el cierre del período y por lo tanto el monto del período siguiente se encuentra estrechamente relacionado con el monto del anterior.

**Gráfico 28. Variación porcentual del índice Patrimonio + gestión operativa / Activo Total del Estrato Grande vs. Estrato Mediano (Enero 2008 – Junio 2014)**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

En el Gráfico anterior, se muestra la variación en el período de estudio del índice de solvencia para los Estratos Mediano y Grande. Ambos estratos presentaron en su recorrido un comportamiento similar, resaltando la presencia de rupturas abruptas o variaciones atípicas del

comportamiento del índice en el Estrato Mediano, presentes en puntos como en diciembre del 2009 o junio de 2013. Estos cambios abruptos representan rupturas en el comportamiento (pendiente) de la variable, disminuyendo la relación tendencial entre la variable en el momento  $t-1$  y el momento  $t$ , por lo tanto el coeficiente que describe este vínculo es menor en el caso del Estrato Mediano.

En cuanto a la cartera de créditos hipotecarios del Estrato Mediano, presentó un signo negativo, lo que significa que posee una relación inversa con el índice de solvencia patrimonial y su coeficiente indica que dado un aumento del 1,0% en la tasa de variación de los créditos hipotecarios, el índice se verá afectado negativamente en un 8,8%. Este comportamiento inverso se explica a través de la tasa preferencial a las que están vinculadas estos créditos, siendo esta en promedio menos de 10,0% en el período estudiado, en comparación a la tasa sobre los créditos comerciales que tiene en promedio un valor de 20,0% sobre estos préstamos podemos notar que es bastante baja. El nivel de ingresos que retiene esta gaveta crediticia, que eventualmente pasan a formar parte del patrimonio, se reducen cada vez más, ya que la tasa exigida sobre estos activos ha tendido a la baja a lo largo del tiempo. Se presenta la descripción en mayor detalle de esta cartera en el siguiente cuadro:

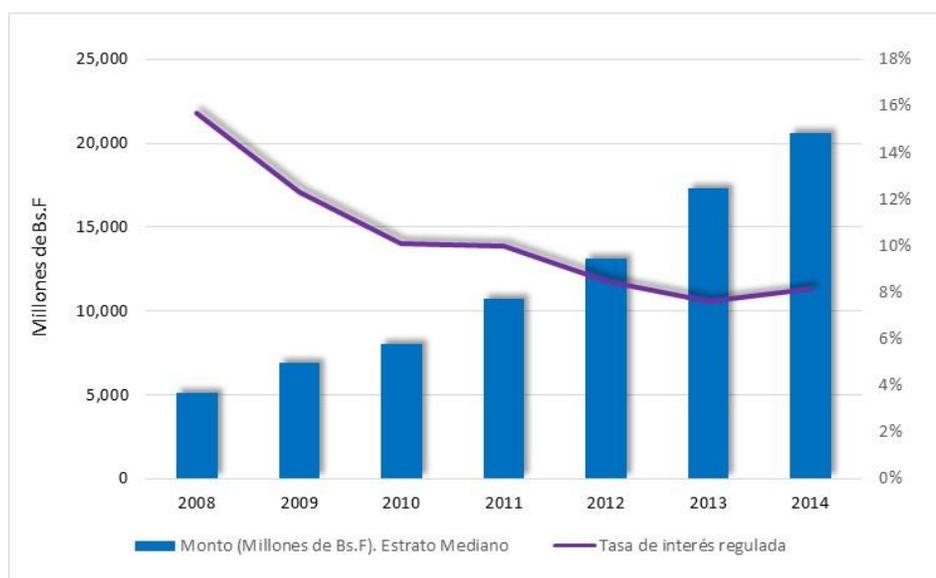
**Tabla 16. Tasas, participación y montos de la cartera hipotecaria. Estrato Mediano**

Fecha	% CCB		Tasa de interés regulada	Monto (Millones de Bs.F). Estrato Mediano	Variación
	Exigida	Efectiva			
2008	10%	12%	15,7%	5.079	-
2009	10%	13%	12,3%	6.917	36,19%
2010	10%	12%	10,1%	8.062	16,55%
2011	12%	13%	10%	10.723	33,01%
2012	15%	11%	8,5%	13.086	22,04%
2013	20%	9%	7,6%	17.320	32,36%
2014	20%	8%	8,15%	20.638	19,16%

Fuente: BCV; Cálculos propios

En la Tabla anterior se observa que la participación efectiva de la cartera de créditos hipotecaria ha representado una participación menor que la exigida por parte del Estado, por ello se establece que el efecto negativo que produce esta cartera sobre el índice de solvencia patrimonial está vinculado a la tasa de interés a las que estos créditos están sujetas, perjudicando el rendimiento de la cartera de créditos promedio disminuyendo el Resultado Neto y por tanto, el Patrimonio. La comparación entre el porcentaje exigido en la cartera de créditos bruta de este tipo de crédito y el efectivo es referencial, ya que el porcentaje restante para cumplir el requerimiento es compensado con bonos hipotecarios.

**Gráfico 29. Montos y tasa de interés de la cartera hipotecaria. Estrato Mediano**



Fuente: BCV, SUDEBAN

En este último Gráfico, la cartera hipotecaria tiene una tasa que disminuye en cuanto su crecimiento (véase Tabla 16), esta sigue teniendo un valor positivo, por tanto que se aprecian que en montos de Bs.F la cartera hipotecaria crece y que al mismo tiempo, la tasa de interés impuesta por el ente regulador disminuye, perjudicando como se explicó anteriormente el rendimiento de la cartera de créditos promedio y, a su vez, aumentando el Activo Total en Bs.F. Esto contribuye a la disminución del índice de solvencia si este aumento en unidades monetarias es mayor al aumento que podría darse a través de los ingresos obtenidos.

Ahora bien, es importante resaltar que tanto en el Estrato Mediano y el Estrato Grande existen tasas de variación en montos de Bs.F de la cartera hipotecaria positivas y distintas entre sí, por lo que se infiere que ambas han presentado crecimientos distintos de un período a otro. En primer lugar, el Estrato Grande presenta una tendencia a la baja de la tasa de variación desde el año 2009, es decir, el valor de esta cartera en Bs.F varió cada vez menos, mientras que en el Estrato Mediano las tasas de variación fluctuaron teniendo una tendencia a la alza y a la baja. En

segundo lugar, es importante destacar que en los últimos dos años (2013 y 2014) la tasa de variación en montos de Bs.F en el Estrato Grande es mucho menor que la presentada en los mismos años en el Estrato Mediano. Esto quiere decir que el monto en Bs.F de la cartera hipotecaria se mantuvo con mayor estabilidad en el Estrato Grande el último par de años, comparado con la misma cartera en el Estrato Mediano. Recordando que nuestras variables representan la tasa de variación de los montos en Bs.F proporcionados por la información del ente regulador, se establece que es por el comportamiento mencionado de las tasas de variación en ambos estratos que en el Estrato Grande esta cartera no fue significativa.

**Tabla 17. Participación efectiva, montos en Bs.F y variación de la cartera hipotecaria del Estrato Grande**

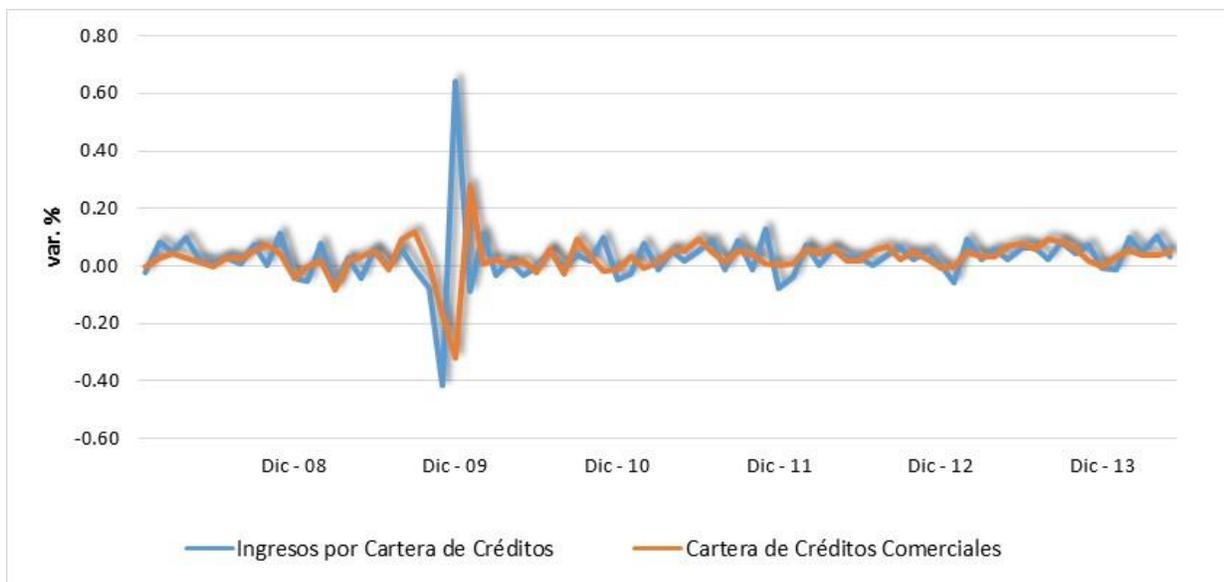
Fecha	% CCB efectiva	Monto (Millones de Bs.F). Estrato Grande	Variación
2008	11,35%	7.291.206	-
2009	13,98%	11.017.015	51,10%
2010	15,64%	17.930.802	62,76%
2011	14,21%	24.867.888	38,69%
2012	12,29%	32.994.700	32,68%
2013	9,35%	40.337.271	22,25%
2014	7,35%	43.226.886	7,16%

Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

El efecto inverso y compensatorio ocurre con la próxima variable: cartera de créditos comerciales. Esta muestra una relación directa con el índice de solvencia a diferencia del Estrato Grande, Al presentarse un aumento del 1,0% en esta tasa de variación, el índice aumentó en 4,8%.

La cartera de créditos comerciales representó en el período de estudio en promedio el 49,0% de la cartera de créditos bruta para este estrato. La relación que se calculó entre esta cartera y el índice de solvencia es distinta entre el Estrato Grande (negativa) y el Estrato Mediano (positiva), observables en los Gráficos 27 y 30. En primer lugar, se observa cómo la tasa de variación entre los ingresos por cartera de créditos comerciales y la cartera en el Estrato Grande se desarrollan en el tiempo conjuntamente al igual que en el Estrato Mediano. Sin embargo, cabe resaltar que existen varios puntos donde la variación de estos ingresos en este último estrato es mayor que la de la cartera, lo cual implica que los ingresos crecen en mayor proporción que el Activo Total, representando un efecto positivo sobre el índice. Por otra parte, tomando como referencia el Gráfico 19 se aprecia cómo la participación de las carteras de crédito dentro del Activo Total ha demostrado una tendencia a disminuir a lo largo del tiempo, lo que implica la disminución de los ingresos percibidos por esta vía; mientras que en el Estrato Mediano, todavía se ve una tendencia positiva al crecimiento de las carteras de crédito dentro del Activo Total.

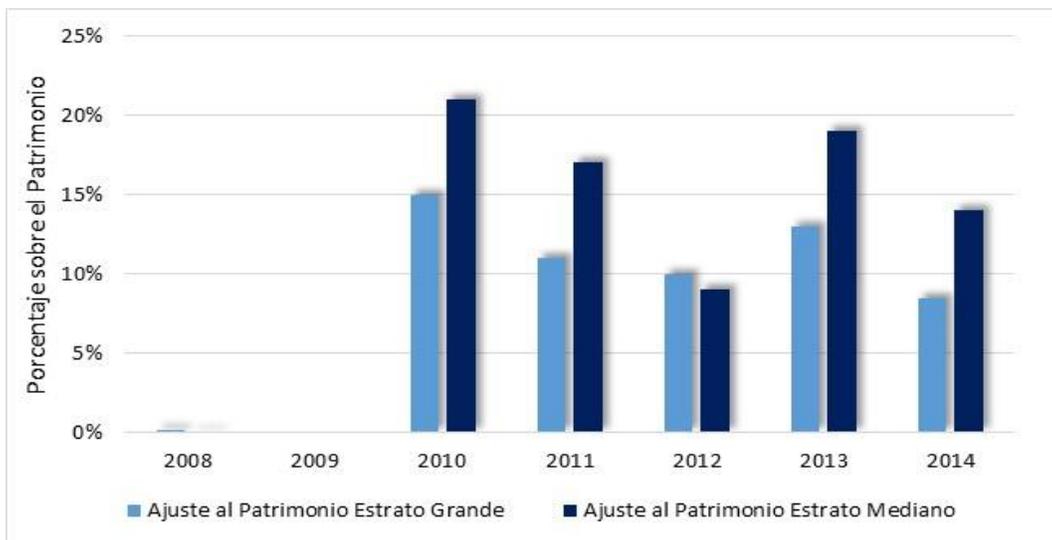
**Gráfico 30. Variación porcentual de Ingresos por cartera de créditos Vs. cartera de créditos comerciales. Estrato Mediano**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

El ajuste al patrimonio es una cuenta que toma en cuenta ganancias y pérdidas cambiarias generadas en fideicomisos y encargos de confianza. Un aumento de 1,0% en la variación de esta cuenta, representaría un aumento del índice en 0,6%. Debido a que esta cuenta contiene parte de las ganancias cambiarias, en el caso específico del período de estudio, y que, como se mencionó anteriormente, en dicho período ocurrieron tres devaluaciones de la moneda nacional, la significancia de esta variable toma lugar en este estrato, ya que al haber devaluaciones los fideicomisos y títulos emitidos en moneda extranjera se revalorizan y representan un aumento de capital para los bancos. Se expone en la siguiente Gráfica en mayor detalle el comportamiento de esta variable:

**Gráfico 31. Proporción porcentual sobre el Patrimonio de la cuenta Ajuste al Patrimonio de Estrato Mediano vs. Estrato Grande**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

Se observó que la variable tiene un crecimiento justo en los años en los que ocurrieron devaluaciones cambiarias, los años 2010 y 2013 decreciendo posteriormente, ya que los recursos en estas cuentas pueden ser utilizados para cubrir pérdidas de ciertos tipos. En segundo lugar, esta variable tiene mayor peso para el Estrato Mediano que para el Estrato Grande (y por lo tanto, significativa en este Estrato), esto puede ser explicado a partir de que en promedio en el período 2008-2014 el 21,0% del Activo Total del Estrato Grande correspondía a inversiones en Títulos Valores, mientras que en el Estrato Mediano estuvo representado por un 27,0%.

### 4.4.3 Estrato Pequeño

En la Tabla 18, se exponen los resultados obtenidos a partir de la estimación para el Estrato Pequeño bancario.

**Tabla 18. Resultados de la estimación del Estrato Pequeño**

Variable dependiente (nombre asignado en la estimación de Eviews)	Nombre
PACTG	Patrimonio + Gestión Operativa / Activo Total

Variables independientes (nombre asignado en la estimación de Eviews)	Nombre	Signos esperados	Coefficiente	Prob. Coeficiente
RP	Reservas de Capital	+	-0.0359	0.0001
GFP	Gastos Financieros	-	-0.037	0.0003
IITVP	Ingreso por inversión en Títulos Valores	+	0.0384	0.0001
RACP	Resultados Acumulados	+	-0.0031	0.0000
CVP(-1)	Cartera de Créditos para Vehículos (rezagado un período)	-	0.071	0.0007
DGOP(-2)	Gestión Operativa (rezagada dos períodos)	+	-0.0019	0.027
PACTG(-1)	Patrimonio + Gestión Operativa / Activo Total (rezagado 1 período)	+	0.5217	0.0000

Fuente: Cálculos propios

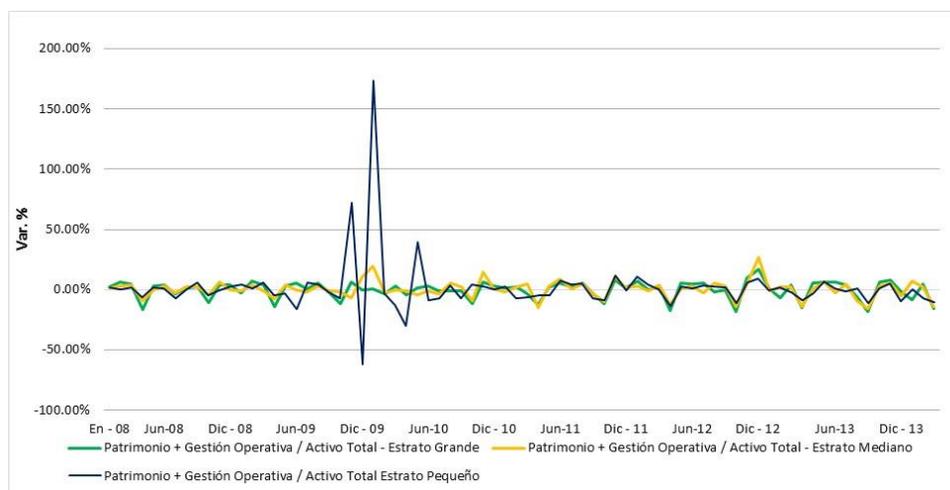
**Tabla 19. Resultado de los tests aplicados a la regresión econométrica del Estrato Pequeño**

Prob.(F-Statistic)	R <sup>2</sup>	P. Breusch - Godfrey Test	Autocorrelación	P. White Test	Heterocedasticidad	Jarque-Bera	Normalidad de los residuos
0.0000	0.7935	0.9898	NO	0.0707	NO	1.2341	SI

Fuente: Cálculos propios

La variable con el coeficiente más alto fue el mismo índice de solvencia patrimonial rezagado un período, ya que, a causa de la naturaleza real de esta cuenta, no se cierra cada semestre y por ello, cada vez que comienza un ciclo contable en el estrato pequeño de la banca, el monto con el que haya culminado el período anterior va a influir de manera directa en el monto del período presente. La relación directa es la siguiente: cada vez que la variación del índice de solvencia patrimonial aumente 1,0%, la variación del índice del siguiente período se verá positivamente afectado en 52,2%. El coeficiente de esta variable respecto a los otros Estratos es la menor, lo cual puede explicarse de igual forma que se hizo en el Estrato Mediano.

**Gráfico 32. Variación del índice de solvencia para Estrato Grande, Estrato Mediano y Estrato Pequeño**  
**(Enero 2008 – Junio 2014)**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

En el Gráfico 32 se puede observar el comportamiento del índice de solvencia del Estrato Pequeño frente a los otros Estratos. Anteriormente se estableció que los cambios abruptos reflejados por la pendiente de una variable implica la ruptura de la conexión que existe entre su valor en el momento  $t-1$  y en el momento  $t$ . Como podemos ver, el Estrato Pequeño tiene dos variaciones significativas en su pendiente en el año 2009 (correspondientes al inicio del proceso de fusiones y liquidaciones bancarias en este Estrato) que pueden originar la disminución del coeficiente, indicando que ésta es en menor medida explicada por su valor en el período anterior en comparación con los otros Estratos. En los tres estratos esta variable es significativa, por lo tanto, las estimaciones calculadas en este trabajo son autoregresivas, es decir, al menos una variable está explicada en gran parte por su valor en el período anterior.

La siguiente variable con mayor significancia es la cartera de créditos de vehículos rezagada un período, siendo que cada vez que la variación de la cartera de créditos de vehículos del período anterior aumente en 1,0%, la variación del índice de solvencia patrimonial en el presente aumentara en 7,1%, al ser una cartera con una tasa de interés no preferencial, los bancos de estrato pequeño captan recursos a través de este medio, aunque la participación de esta cartera se vea en decadencia como consecuencia de los niveles de producción de vehículos que se ven desde el 2012, niveles que pueden corroborarse con el Gráfico 2. Con esta cartera ocurre lo mismo que se expuso para la cartera hipotecaria en el Estrato Mediano, la tasa de variación del volumen en Bs.F de esta cartera es mayor que en los otros dos Estratos, como se aprecia en la siguiente Tabla:

**Tabla 20. Tasas de variación del volumen en Bs.F de la cartera de vehículos para el Estrato Grande, Estrato Mediano y Estrato Pequeño**

Fecha	E. Grande	E. Mediano	E. Pequeño
2008	0.64%	0.56%	-2.88%
2009	1.18%	-5.46%	28.75%
2010	1.17%	5.58%	-1.64%
2011	3.17%	1.00%	0.63%
2012	2.51%	1.73%	3.53%
2013	-0.38%	0.52%	4.75%
2014	-1.79%	-1.99%	5.04%

Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

Como mencionamos anteriormente, las variables utilizadas en la estimación representan su variación, es por ello que esta variable resulta significativa para este estrato. Además, se observa que la tasa de variación en este Estrato no tiene una tendencia decreciente, como ocurre en el Estrato Grande y Estrato Mediano, llegando hasta tener tasa de variación negativa.

La siguiente variable a analizar es ingreso por inversión en títulos valores, siendo que la variación positiva de estos ingresos en un 1,0%, representa un aumento en la variación del índice de solvencia en 3,8%. La relación entre estas dos variables es positiva y significativa ya que los ingresos por créditos, que según el Gráfico 21 son los más importantes en este estrato, no captan suficientes recursos para que el estrato pequeño haga ganancias con los mismos, esto se debe a la fijación de tasas preferenciales en las carteras de créditos obligatorias que estableció el ejecutivo para incentivar a los sectores productivos prioritarios. Por lo tanto los bancos de este estrato se ven en la necesidad de redirigir las captaciones del público hacia los títulos valores, que a pesar que la adquisición de bonos agrícolas e instrumentos para el financiamiento de la Gran Misión Vivienda son obligatorios, el rendimiento de esta cartera de inversiones ofrece mayor rentabilidad que los ingresos por cartera de créditos.

En promedio, la proporción de los ingresos por títulos valores para este estrato dentro del activo en el período de estudio ha sido 10,0% en promedio, mientras que para los Estratos Grande y Mediano han representado 3,0% y 2,0% en promedio, respectivamente. En el Gráfico 22 se puede observar que a diferencia de los otros dos Estratos, la proporción de la cartera de inversiones no sólo ha tendido al alza, sino que ha alcanzado y superado la proporción de las carteras de crédito explicando así la importancia de estos ingresos en este Estrato.

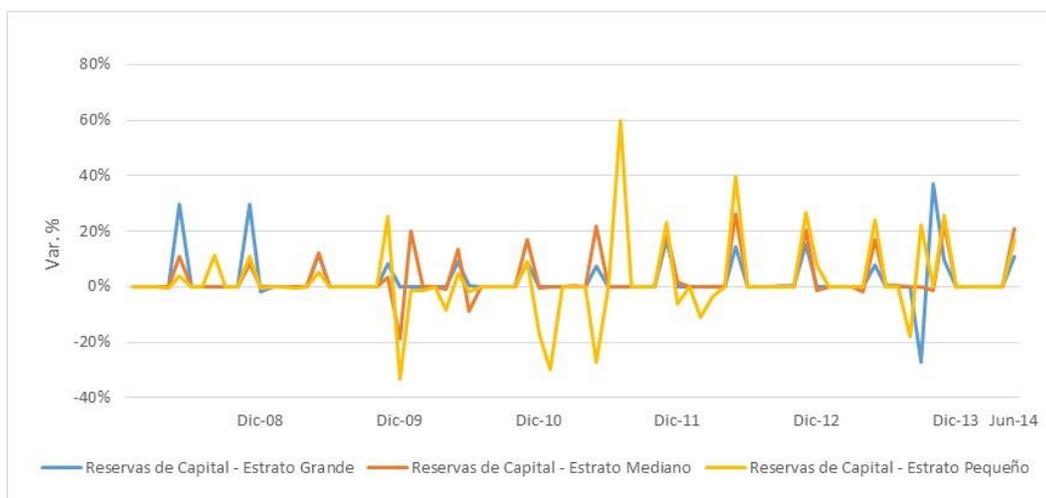
En cuanto a los gastos financieros, es el gasto con mayor participación el Resultado Neto del Estrato, como se había mencionado antes, y la relación entre este y el índice de solvencia es inversa, siendo que cada vez que la variación de los gastos financieros aumente 1,0%, la variación del índice disminuirá 3,7%. En este caso la relación es inversa ya que mientras los gastos por captaciones del público sean mayor, los ingresos netos del estrato serán menores y

eso se verá reflejado en la utilidad, que a su vez afectará el patrimonio y el índice de solvencia caerá. En el Gráfico 24 se observa que si bien el comportamiento de los depósitos que tienen una mayor remuneración (depósitos a plazo y depósitos de ahorro) han tendido a disminuir su participación dentro de las captaciones totales, en comparación con los otros estratos los depósitos a la vista se mantienen casi en la misma proporción que los de ahorro, mientras que en el Estrato Grande y Mediano, los depósitos con mayor remuneración son proporciones mucho menores comparados con los depósitos de cuenta corriente, lo que explica mayores gastos financieros en el Estrato Pequeño.

Las reservas de capital afectan de manera negativa el índice de solvencia, ya que al destinar mayores cantidades de recursos a las reservas, se estará dejando de invertir la misma cantidad en títulos valores o en colocaciones de créditos, por lo que los ingresos del banco disminuirán y estará reflejada esta caída del Resultado Neto, que luego pasará al Patrimonio. En este caso una disminución de 1,0% en la variación de las reservas de capital, significa un aumento en la variación del índice en 3,5%.

En el siguiente Gráfico se puede ver el comportamiento de las reservas de capital en el estrato, con respecto al Estrato Grande y Mediano. Nuevamente, esta variable en este Estrato posee una mayor volatilidad respecto a las otras dos líneas; es posible que las reservas de capital varíen más en este Estrato debido a contingencias y pérdidas que exijan ser cubiertas, sobre todo durante la mini-crisis de 2009 – 2011, ya que en los otros bancos al ser de mayor tamaño, puede que posean otros recursos capaces de afrontar dichas eventualidades sin la necesidad de acudir a estas reservas.

**Gráfico 33. Variación de las reservas de capital para el Estrato Grande, Estrato Mediano y Estrato Pequeño  
(Enero 2008 – Junio 2014)**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

Por otra parte, los resultados acumulados tienen un comportamiento característico cada seis meses, ya que a cada final de semestre los recursos que se encuentran reservados en la gestión operativa pasan a formar parte de esta cuenta, originando una variación positiva en estas fechas. Posteriormente, sobre estos resultados acumulados se realizan actividades como decretar dividendos, por ejemplo, y ésta tiende a decrecer en los próximos cinco meses hasta que nuevamente la gestión operativa vuelve a formar parte de los resultados, por lo que la regresión captura el comportamiento de esta cuenta como variación negativa durante cinco meses y al término del semestre una ganancia o variación positiva, es por eso que establece la relación negativa con el índice de solvencia, siendo que cada vez que la variación de los resultados acumulados aumente 1,0%, la variación del índice de solvencia disminuye 0,3%.

**Gráfico 34. Variación de los Resultados Acumulados para el Estrato Grande, Estrato Mediano y Estrato Pequeño  
(Enero 2008 – Junio 2014)**



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

De nuevo, se aprecia como el comportamiento que posee esta variable es distinto al comportamiento de la misma variable en los Estratos Grande y Mediano, correspondiendo los máximos que se encuentran entre diciembre de 2009 y diciembre de 2010 a las pérdidas posiblemente causadas por la mini-crisis ocurrida en este período, de hecho, como se observó en la sección anterior, justo en esta fecha se registró un aumento significativo en los otros gastos operativos, los cuales pueden ser vinculados a pérdidas cambiarias causadas por la devaluación y la instauración del SITME. Otro suceso que pudo haber introducido esta distorsión es el inicio del proceso de fusiones y liquidaciones bancarias en este Estrato.

La gestión operativa es significativa en primera diferencia con rezago de dos períodos. La gestión operativa es una cuenta que se acumula durante el semestre y cierra al final de éste, transfiriendo

su saldo a Resultados Acumulados para reiniciar en cero el período siguiente; tomando en cuenta variaciones negativas asumidas por este estrato en este período podemos explicar la relación inversa que existe entre esta variable y el índice patrimonial, siendo que cada vez que la variación de la gestión operativa en diferencia aumente 1,0%, la variación del índice de solvencia dos períodos después disminuirá un 0,2%.

#### 4.4.4 Sistema bancario

La última estimación realizada corresponde al sistema bancario, incluyendo únicamente bancos comerciales y universales.

**Tabla 21. Resultados de la estimación del sistema bancario**

Variable dependiente (nombre asignado en la estimación de Eviews)	Nombre
PATACTG	Patrimonio + Gestión Operativa / Activo Total

VARIABLES INDEPENDIENTES (nombre asignado en la estimación de Eviews)	Nombre	Signos esperados	Coefficiente	Prob. Coefficiente
DGO	Gestión Operativa (primera diferencia)	+	0.0070	0.0000
IITV(-1)	Ingreso por Inversión en Títulos Valores (rezagada un período)	+	0.0065	0.0004
CH	Cartera de Créditos Hipotecarios	-	-0.0188	0.0258
DIVPAT(-1)	Dividendos (rezagado un período)	-	0.0180	0.0047
PATACTG(-1)	Patrimonio + Gestión Operativa / Activo Total (rezagado un período)	+	0.7754	0.0000

Fuente: Cálculos propios

**Tabla 22. Resultado de los tests aplicados a la regresión econométrica del sistema bancario**

Prob.(F-Statistic)	R <sup>2</sup>	P. Breusch - Godfrey Test	Autocorrelación	P. White Test	Heterocedasticidad	Jarque- Bera	Normalidad de los residuos
0.0000	0.6008	0.4473	NO	0.1043	NO	0.7225	SI

Fuente: Cálculos propios

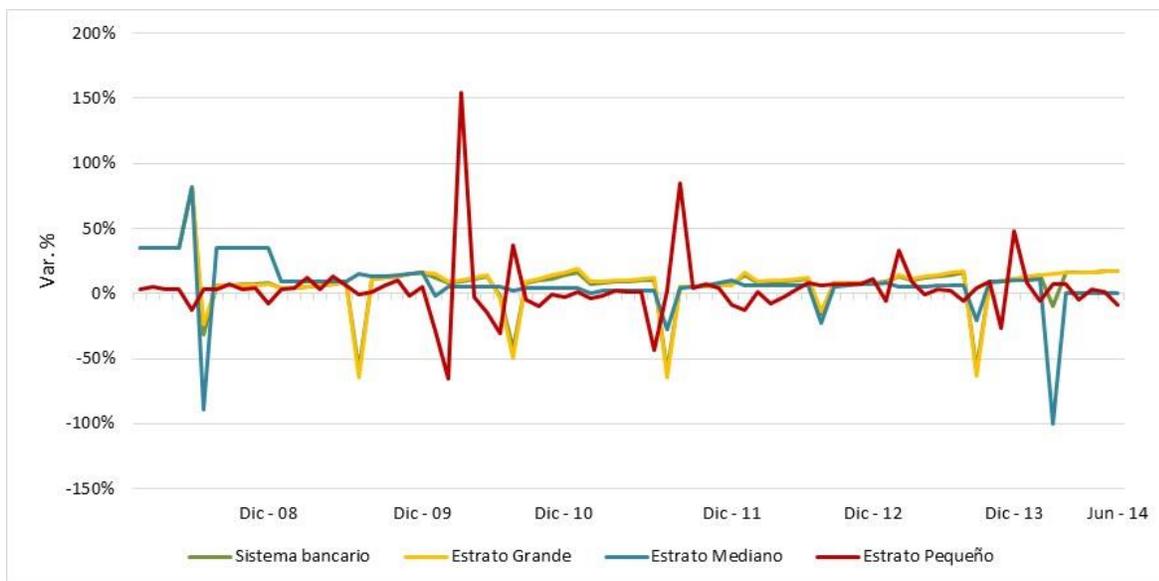
En primer lugar, tenemos con el coeficiente más alto es la variable PATACT(-1) que corresponde al índice de solvencia rezagado un período, si éste aumenta en un 1,0% el índice de solvencia aumentará en un 77,0%. Esto puede explicarse igual que se ha mencionado anteriormente: el índice se compone de cuentas acumulativas que no reinician sus saldos, por lo que su valor en el momento  $t$  es explicado en una gran proporción por el valor que tiene el índice en el período anterior  $t-1$ . Esta variable es significativa para todos los estratos y en el sistema bancario arroja el mayor coeficiente después del Estrato Grande; como se explicó en estratos anteriores esto se debe a que el Patrimonio y el Activo Total son cuentas de naturaleza real, que no se reinician al principio del ciclo contable y por ello afecta de manera directa a la misma variable en el momento presente.

En segundo lugar, se encuentra de nuevo la variable DGO que es la Gestión operativa diferenciada en primer nivel para hacerla estacionaria. Si la Gestión operativa aumenta en un 1,0%, el índice aumenta en 0.7%, lo cual se explica de igual manera como hemos descrito anteriormente. La Gestión operativa para el Sistema Bancario representó en este período un 6.7% del Patrimonio. Si se compara con los estratos de la banca, se puede observar que esta variable también es significativa en estrato grande y pequeño, difiriendo este último del signo esperado por las razones expuestas en el Estrato Pequeño; de este modo, la gestión operativa prueba ser una variable significativa de la banca y esto se debe a que refleja la manera en que se manejan las operaciones, gastos e ingresos de la misma.

En cuanto a la variable DIVPAT(-1), ésta se refiere a los dividendos pagados en efectivo del Sistema Bancario rezagados un período; si los Dividendos aumentan en un 1,0% el índice de solvencia patrimonial aumenta en 1.8%, la relación positiva que existe se explica por el hecho de

que al estar rezagada la variable implica que el desembolso de efectivo que se produjo por el pago de Dividendos en el momento  $t-1$  se encuentra compensado en el momento  $t$  con el nuevo Resultado Neto. Los dividendos representan en este período en promedio el 3,0% del Patrimonio del Sistema Bancario comenzando en 3,0% en diciembre de 2008 y cerrando en junio de 2014 en 5,0% reflejando una tendencia creciente en cuanto a la proporción del patrimonio pagado en dividendos; esta variable no se ve reflejada en las estimaciones de los estratos. A continuación se exponen las variaciones de los dividendos de todos los estratos y el sistema bancario, dentro del período en estudio los dividendos del Estrato Grande han representado el 80,0% del patrimonio del sistema bancario, por lo que ambos tienen el mismo comportamiento, sin embargo, el conjunto de variables que intervienen en la estimación de ambos son distintas; la interacción de las variables del sistema bancario dieron pie a que esta fuese significativa, ocurriendo lo contrario para el Estrato Grande.

**Gráfico 35. Variación de los dividendos en el Estrato Grande, Mediano, Pequeño y sistema bancario**  
(Enero 2008 – Junio 2014)



Fuente: ASOBANCA; Cálculos propios

La variable CH corresponde a la cartera hipotecaria del sistema bancario; si ésta aumenta en 1,0% entonces el índice de solvencia patrimonial disminuye en 1,8%, como mencionamos anteriormente, desde el punto de vista matemático el efecto puede percibirse a través del aumento del denominador del índice, es decir, el Activo Total, a medida de que aumenta alguna cartera.

La cartera hipotecaria en Venezuela es una cartera dirigida que se encuentra muy vinculada a los objetivos del Estado en cuanto a la construcción de viviendas a través de La Gran Misión Vivienda Venezuela y por ello, a lo largo de nuestro período de estudio se ha visto significativamente modificada en cuanto a sus condiciones de pago, tasa y participación dentro de la cartera de créditos bruta. En la siguiente Tabla se observan los principales aspectos modificados por parte del Estado en el ámbito del sector hipotecario.

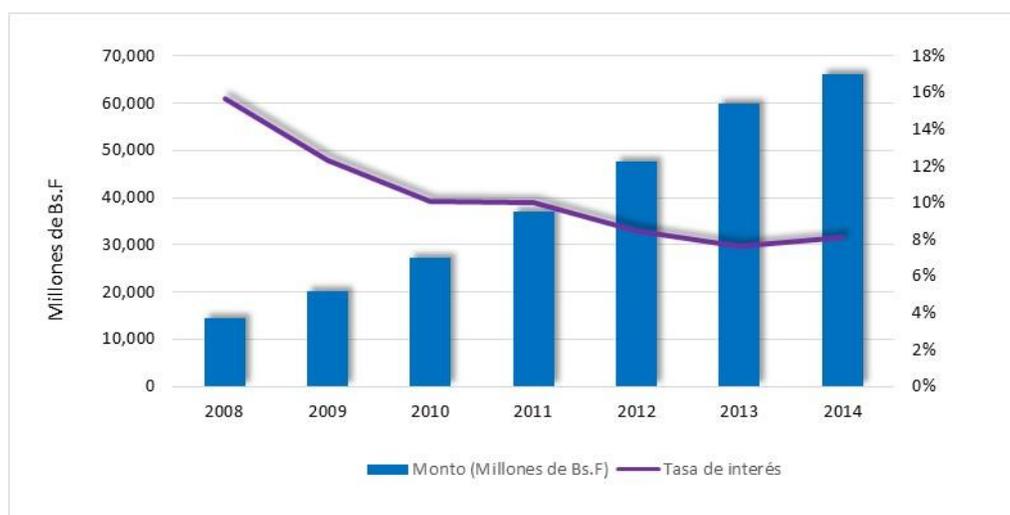
**Tabla 23. Tasas, participación y montos de la cartera hipotecaria. Sistema bancario.**

Fecha	% CCB		Tasa de interés regulada	Monto (Millones de Bs.F). Estrato Mediano	Variación
	Exigida	Efectiva			
2008	10%	11%	15,7%	14.404	-
2009	10%	13%	12,3%	20.279	40,79%
2010	10%	15%	10,1%	27.267	34,46%
2011	12%	14%	10%	36.925	35,42%
2012	15%	12%	8,5%	47.629	28,99%
2013	20%	9%	7,6%	59.744	25,44%
2014	20%	8%	8,15%	66.264	10,91%

Fuente: BCV, SUDEBAN; Cálculos propios

Se observa que el monto en Bs.F destinado a créditos hipotecarios del sistema bancario venezolano es decreciente en el tiempo y el porcentaje de participación exigida no se cumple, lo que quiere decir que los bancos tratan cada vez mas de reducir el tamaño de esta cartera de créditos. Sin embargo, aunque esta tasa de variación se reduce sigue siendo una tasa positiva de crecimiento, lo cual puede tener efectos negativos sobre el índice aumentando el Activo Total en Bs.F. Por otra parte, la tasa de interés ha disminuido a lo largo del tiempo como consecuencia de regulaciones impuestas por el Estado.

**Gráfico 36. Montos y tasa de interés de la Cartera Hipotecaria. Sistema bancario**



Fuente: SUDEBAN, BCV.

Observando este comportamiento, se puede concluir entonces que el efecto de esta cartera sobre el índice de solvencia patrimonial es negativo, el cual es reflejado en el signo del coeficiente de la regresión. Por un lado, aporta al crecimiento del Activo Total en volumen y así disminuyendo el índice, porque como se vio en la Gráfica 36 la cartera hipotecaria del sistema no ha dejado de crecer, aunque ahora crezca a una tasa menor, y por otro lado la tasa de interés cada vez menor que causa pérdidas por el lado del rendimiento.

Esta variable es significativa en el Estrato Mediano de la banca venezolana y el comportamiento que presenta es igual al del sistema, es decir, aumenta en Bs.F y disminuye la tasa de interés. En el Estrato Grande y el sistema la tasa de variación de esta cartera decrece, y el Estrato Mediano fue el que mostró cambios significativos en las tasas de variación de esta cartera.

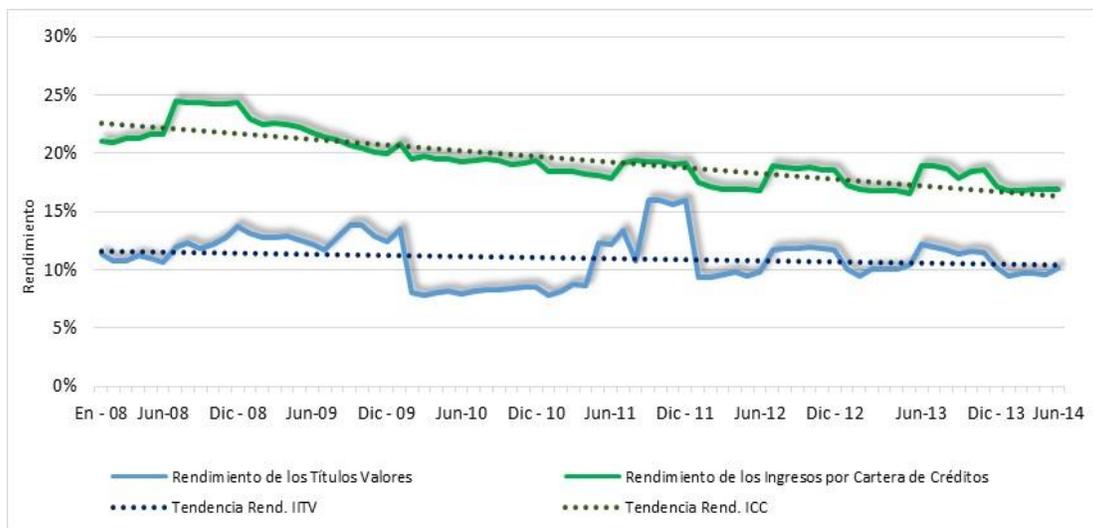
Por último, se encuentra la variable IITV(-1) que se refiere a los ingresos por inversión en títulos valores rezagados un período. Si estos ingresos aumentan en el período anterior 1,0%, el índice aumenta en 0.7% en el presente.

Como hemos visto en todos los Estratos, la participación de los ingresos por títulos valores ha cambiado a medida que ha pasado el tiempo, haciéndose esta mayor y los ingresos por cartera de créditos menor, debido a la pérdida en rendimiento que se origina a partir de las carteras Dirigidas, los bancos se encuentran redireccionando la forma de obtener rendimientos en sus recursos; además, hay que tomar en cuenta lo que mencionamos anteriormente con los bonos hipotecarios, es decir, las inversiones dirigidas. Es por ello que cabe pensar que, aún cuando éstos no representen la mayoría de los ingresos dentro del Resultado Neto, el hecho de que éstos varíen puede impactar de forma importante en el valor del índice en el momento  $t$ , ya que cada vez adquieren mayor peso.

Otra forma de que la banca obtenga rendimientos positivos es a través de la reestructuración de la composición de la cartera de créditos bruta a favor de los créditos al consumo, que vendrían representado por la cartera de tarjeta de crédito. Dada la condición de economía inflacionaria de Venezuela, es lógico suponer que las personas preferirán destinar una porción más grande al consumo, disminuyéndose la proporción consignada al ahorro. Puesto que la tasa de interés de dichos créditos no se encuentra subestimada, los bancos podrían verse en la necesidad de cambiar dicha composición y captar recursos de esta manera, disminuyendo la participación de carteras poco rentables.

### Gráfico 37. Rendimiento de los Títulos Valores Vs. cartera de créditos. Sistema bancario.

(Enero 2008 – Junio 2014)



Fuente: SUDEBAN; Cálculos propios

En el Gráfico 37 se observan los rendimientos de los Títulos Valores y de la cartera de créditos. Como se puede apreciar, la tendencia del rendimiento de las carteras es más negativa que la de los Títulos Valores, lo que puede venir explicado por lo que hemos mencionado acerca de las carteras dirigidas. Es por ello que los bancos están más incentivados a invertir en Títulos Valores.

La tendencia negativa en el rendimiento de los Títulos Valores se explica a través de las inversiones dirigidas, que son títulos que obligatoriamente la entidad financiera debe adquirir cuyo rendimiento no es alto. Por otra parte, se encuentra la limitante de no poder negociar otros títulos en moneda extranjera que no sean los emitidos por el sector público, tampoco títulos de renta variable o acciones, lo cual repercute negativamente en el rendimiento de toda esta cartera.

Finalmente, se observó que en el Estrato Grande existe una disminución tanto de la cartera de créditos dentro del Activo Total como el rendimiento promedio percibido a través de ésta. Paralelamente, se observó el aumento de la participación de títulos valores, cuyo rendimiento demostró una tendencia negativa; sin embargo, el rendimiento de los títulos valores (cuya pendiente es más cercana a cero) en comparación con el de las carteras de crédito, resultó ser mejor.

A pesar de haber demostrado un rendimiento decreciente, los ingresos por cartera de créditos siguen siendo los más importantes dentro de su Resultado Neto, los cuales se perciben a partir de la cartera de créditos comerciales (la cual demostró una participación individual de 33,0% dentro de la cartera de créditos bruta). Esta cartera no se encuentra sujeta a ningún lineamiento en particular exigido por el ente regulador más que la tasa activa promedio del mercado por lo que provee un mayor rendimiento en comparación con las demás.

Por otra parte, el efecto de las modificaciones en el régimen cambiario durante este período tuvo un impacto sobre los ingresos y gastos operativos, haciéndolos aumentar. En cuanto a los gastos financieros, se pudo observar la disminución de los depósitos con tasa de remuneración mayor a la que corresponde a los depósitos a la vista lo que contribuyó a la baja de los gastos causados por la remuneración este tipo de captaciones.

Por último, el valor del índice en el período anterior explican en gran parte el valor del índice en el presente, ya que el Patrimonio y el Activo Total son cuentas de naturaleza acumulativa que no reinician, como la gestión operativa, por ejemplo.

La composición del Resultado Neto del estrato mediano se comporta igual al resto de los estratos de la banca en cuanto a ingresos, siendo los de mayor ponderación los ingresos por cartera de créditos, seguidos por los ingresos por inversiones en títulos valores y por otros ingresos operativos. En este estudio se llega a la conclusión de que, aunque los ingresos por crédito presenten más volumen, el rendimiento de la cartera de inversiones por título valor tiene una tendencia más estable que la cartera de créditos cuyo rendimiento va decreciendo, esto ocurre por los rendimientos promedios de la carteras de crédito dirigidas a los sectores productivos según el ejecutivo, y a sus tasas preferenciales que ocasionan pérdidas si al costo de oportunidad se refiere, ya que como se vio en el Gráfico 2 composición de la cartera bruta, los ingresos por carteras de crédito comerciales y por tarjetas de crédito son las que generan ganancias en cuanto a rendimiento. Los gastos con mayor ponderación en este estrato fueron los gastos financieros, los gastos generales y administrativo y de personal, esto debido a las tasas de interés pasivas decrecientes y al mayor número de captaciones originado por la creciente liquidez monetaria que obliga a los bancos a expandirse en oficinas y personal para atender la demanda.

En el caso del estrato mediano, se encontró que las variables que afectan de manera significativa la variación del índice de solvencia patrimonial son: el ajuste al patrimonio, la cartera de créditos hipotecarios, la cartera de créditos comerciales y el índice de solvencia con un período de rezago, es decir el índice del período anterior. De todas estas variables la única que afecta de manera negativa el índice de solvencia es la cartera de créditos hipotecarios, ya que a aumenta en montos de Bs.F y la tasa de interés vinculada a esta cartera ha disminuido progresivamente llegando a niveles inferiores a 10,0%, castigando el índice ya que el activo total del estrato mediano aumenta y paralelamente, los ingresos percibidos de esta cartera disminuyen. En cuanto al ajuste al patrimonio, este cuenta como ganancias cambiarias y al ser un período de devaluaciones el estudiado, al producirse una ganancia de este tipo recompensa el patrimonio y

el índice mejora; ocurre el mismo efecto con los créditos comerciales ya que, a diferencia del Estrato Grande, su variación en volumen es menor al volumen de ingresos teniendo un efecto positivo sobre el índice, esto se debe a que al tener una tasa de interés libre, presenta un rendimiento mejor que el resto de los créditos y esto se traduce en más ingresos y mejor índice; al igual que en el estrato anterior, el valor del índice en el período anterior guarda una relación estrecha con el valor del índice en el presente ya que el patrimonio y el activo son cuentas acumulativas y los niveles de estas cuentas en períodos anteriores afectan los niveles actuales de las mismas.

La composición de los ingresos y gastos del estrato pequeño con respecto al Resultado Neto muestra la misma tendencia que el estrato mediano, al ser los ingresos por cartera de crédito y los ingresos por títulos valores los más relevantes en este estrato; sin embargo, el ingreso significativo corresponde al percibido por inversión en títulos valores. Una diferencia importante en este estrato con respecto a los otros, es la creciente participación de las inversiones en títulos dentro del Activo Total, la cual alcanzó y superó la participación de las carteras de crédito. Ocurre lo mismo que en el estrato mediano en relación a los rendimientos de ambas carteras: ambos rendimientos muestran tendencias a la baja pero la pendiente de la tendencia del rendimiento de los títulos valores se acerca más a cero, por lo tanto decrece a menor ritmo en comparación con el rendimiento de la cartera de créditos.

Para este estrato resultó significativa la cartera de créditos destinada a la adquisición de vehículos gracias a una mayor cuantía en su variación respecto a los otros estratos. Los gastos financieros tuvieron una disminución importante, ya que al principio del período la mayor

proporción de sus depósitos estaban concentrados en aquellos que implican una mayor remuneración, los cuales posteriormente disminuyeron.

Tal como ocurrió en el estrato mediano, el índice del período anterior, también afecta en gran medida el índice del presente. De todas las variables mencionadas, los resultados acumulados, las reservas de capital y la gestión operativa son las que tienen una relación inversa con el índice, es decir que a medida que sus variaciones aumenten, el índice disminuirá.

En resumen, se puede observar que los estratos comparten la misma composición general del patrimonio, siendo los ingresos más notables los generados por cartera de créditos, por títulos valores, otros ingresos y otros ingresos operativos. Por otro lado, los gastos que más destacan en la estructura del patrimonio son los gastos financieros, los gastos generales y administrativos, y los gastos de personal, cuya variación se ha justificado a través de los cambios en la estructura del sistema bancario nacional a raíz de las fusiones, intervenciones y liquidaciones de los años 2009 y 2010; esta situación originó situaciones de despido de personal y cierre de oficinas que afectaron estas cuentas, mientras se fue estabilizando la ambiente, los gastos siguieron su comportamiento regular.

## CONCLUSIONES

Tomando en cuenta todo lo expuesto en este trabajo, desde el entorno financiero de Venezuela y su legislación bancaria hasta los resultados obtenidos, podemos apreciar que Venezuela es un país cuyo sistema financiero tiene muchas particularidades. Desde los instrumentos y las formas como es regulado hasta las posibilidades y medios con las que cuentan las entidades financieras para llevar a cabo su actividad y obtener rendimientos. Es por ello que podemos llegar a las siguientes conclusiones:

- En Venezuela el sector bancario se encuentra altamente regulado, tanto en el aspecto prudencial como en el ámbito dentro del cual desarrolla sus actividades la banca venezolana, viéndose limitada de acceder a oportunidades que proporcionan mayores rendimientos.
- Las regulaciones que se aplican en este país, conllevaron a la reestructuración progresiva del Activo Total de la banca hacia la inversión en títulos valores, explicado también por el rendimiento de las inversiones que en contraste con el rendimiento de las carteras de créditos es mayor. El rendimiento de las carteras de crédito es afectado negativamente por las carteras dirigidas y las tasas preferenciales a las que se encuentran vinculadas.
- La presencia de variables rezagadas en las estimaciones indicó la presencia de modelos autorregresivos, ya que se incluyó en todas las regresiones al menos una variable explicada en parte por su valor en el período anterior.
- Las variables que explicaron el índice de solvencia en cada estrato son las mismas, algunas de ellas con comportamientos y proporciones diferentes en cada uno de ellos. El ingreso por cartera de créditos resultó ser el más importante, a pesar de que esta cartera tenga

rendimientos decrecientes. El ingreso por títulos valores aumentó su participación en todos los estratos, gracias a las carteras dirigidas y reestructuración del Activo, sobretudo en el Estrato Pequeño. Los otros ingresos operativos resultaron significativos gracias a los episodios de devaluación ocurridos en el período de estudio.

En cuanto a los gastos, se evidenciaron como más preponderantes: gastos financieros que disminuyeron su participación sobre el patrimonio debido a la disminución de captaciones con altas remuneraciones, gastos de personal debido al aumento del número de empleados y por último, otros gastos operativos, significativos sobretudo en el Estrato Pequeño, donde además de ser influenciado por ajustes del tipo de cambio y restricciones en el mercado de capitales extranjero, se llevó a cabo un proceso de liquidación y fusiones de bancos en este grupo.

- La crisis financiera suscitada durante el período 2009 – 2011 tuvo mayor impacto en el Estrato Pequeño como consecuencia de su alta proporción de títulos valores en el Activo Total. Además, en el comportamiento tanto de las reservas de capital y los Resultados Acumulados, se observó cambios en la serie de índole negativa en comparación con los otros estratos durante el período 2009 – 2011, el cual corresponde al período de crisis experimentado por el país.
- Los ingresos financieros demostraron ser significativos para la capitalización y la variación del índice de solvencia, más no son los mismos en todos los Estratos bancarios. Como se pudo apreciar en los resultados, para el Estrato Grande los ingresos por cartera de créditos tienen un efecto preponderante en el capital y el valor del índice de solvencia mientras que en el pequeño, resultaron ser preponderantes los ingresos financieros obtenidos a partir de la inversión en títulos valores.

- Se observó el efecto negativo que tiene una cartera altamente regulada como la cartera hipotecaria sobre el índice de solvencia y el capital para los Estratos Mediano y Grande, y para todo el sistema bancario en general. En contraste, se pudo apreciar el efecto positivo que tiene una cartera que no posee regulación de ningún tipo más que la tasa activa vigente, como lo es la cartera de créditos comerciales para los Estratos Grande y Mediano, y la cartera de vehículos para el Estrato Pequeño.

- Los eventos de ajuste del tipo de cambio y el proceso de fusiones y liquidaciones de bancos tuvieron un mayor impacto sobre los bancos del Estrato Pequeño en comparación con el Estrato Grande y el Estrato Mediano.

A partir de este trabajo surgen las siguientes preguntas: ¿efectivamente son las tasas reguladas lo que disminuye el rendimiento de las carteras de créditos o el aumento de alguna cartera de crédito en específico?, ¿cuál es la ponderación efectiva que tienen las inversiones y carteras dirigidas dentro de la cartera de títulos valores y carteras de créditos?, aún cuando no se esté cumpliendo la participación exigida de la cartera hipotecaria dentro de la cartera de créditos, ¿cuál es su efecto en el Resultado Neto de la banca?.

## BIBLIOGRAFÍA

- Badell & Grau (2011). *Resolución N° 136-3 De SUDEBAN. Normas para una adecuada Administración Integral de Riesgos*. Consultada el 15 de mayo de 2014, de <http://www.badellgrau.com/?pag=35&ct=1115>
- Banco Central de Venezuela. (2008). *Informe Económico 2008*. Caracas: Banco Central de Venezuela.
- Banco Central de Venezuela. (2009). *Dinero, Liquidez Monetaria y Liquidez Ampliada*. Caracas: Banco Central de Venezuela.
- Cáribas, A (2011). *¿Minicrisis financiera 2009, 2010...?*. Caracas: Ediciones Paredes II.
- Cohen B. y Scatigna M. (2014, Marzo). *Banks and capital requirements: channels of adjustment*. Monetary and Economic Department, Bank of International Settlements, No 443. Consultado el 19 de marzo de 2014, <http://www.bis.org/publ/work443.pdf>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2011). *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*. Obtenido el 30 de octubre de 2014, de: [http://www.cepal.org/publicaciones/xml/1/45581/2011-881\\_Bpe\\_venezuela\\_29dic11.pdf](http://www.cepal.org/publicaciones/xml/1/45581/2011-881_Bpe_venezuela_29dic11.pdf)
- Dewatripont M. y Tirole J. (1994). *The Prudential Regulation of Bank*. Cambridge: The MIT Press.

- Farag Harland y Nixon (2013). *Bank Capital and Liquidity*. Bank of England. Consultado el 5 de septiembre de 2014,  
<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2013/qb130302.pdf>
- Freixas X. y Rochet J.C. (1997). *Economía bancaria*. Barcelona: Antoni Bosch.
- Gardner, M., Mills, D. y Cooperman, E. (1994). *Managing Financial Institutions. An Asset/Liability Approach*. Illinois, USA: The Dryden Press
- Bello R. Gonzalo (2009). *Operaciones bancarias en Venezuela: teoría y práctica* (3ra ed.). Caracas: Universidad Católica Andrés Bello.
- Mejía, C. (2001, Abril). *Tendencias en el marco de la regulación prudencial para las instituciones financieras*. Documentos Planning, Planning S.A. Consultada el 15 de mayo de 2014, <http://www.planning.com.co/bd/archivos/Abril2001.pdf>
- Mishkin, F. (2008). *Moneda, banca y mercados financieros* (8va ed.). México: Pearson Educación.
- Murillo, G., Vivancos F. (2011). *Informe Semetral de la Banca Comercial y Universal*. Caracas: Banco Mercantil.
- Murillo, G., Vivancos F. (2012). *Informe Semestral para la Banca Comercial y Universal*. Caracas: Banco Mercantil.

- Murillo, G., Vivancos F. (2013). *Informe Semestral para la Banca Comercial y Universal*. Caracas: Banco Mercantil.
- Murillo, G., Vargas, K. (2014). *Informe Semestral para la Banca Comercial y Universal*. Caracas: Banco Mercantil.
- Pérez, M. (2010). *Acciones de política monetaria en Venezuela ante la crisis financiera internacional*. Consultada el 24 de abril de 2014, de <http://www.bcb.gob.bo/jornada/sites/default/files/presentaciones/MR-PerezBCV.pdf>
- Resolución 198 (1999, 17 junio). Venezuela: República de Venezuela Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras. Obtenida el 20 de octubre 2014, de <http://SUDEBAN.gob.ve/uploads/wW/sn/wWsn9WuMtV3jR4E5b76-Nw/4-6-RES-198.pdf>
- Resolución 2.044 (2008, 19 mayo). Venezuela: Ministerio Del Poder Popular Para Las Finanzas. Obtenida el 27 de octubre 2014, de <http://venamcham.org/demo/infocenter/gov/d.pdf>
- Resolución 273-11 (2011, 20 octubre). Venezuela: República de Venezuela Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras. Obtenida el 23 de octubre de 2014, de <http://SUDEBAN.gob.ve/uploads/YH/tF/YHtFWUOz8ZXF3-y3ZFL1A/4-27-RES-273.11.PDF>

- Resolución 018-13 (2013, 27 febrero). Venezuela: República de Venezuela Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras. Obtenida el 27 de octubre de 2014, de [http://SUDEBAN.gob.ve/uploads/ZQ/13/ZQ13\\_baVVSPQ\\_geA69S9Ag/4-39-RES-018-13.pdf](http://SUDEBAN.gob.ve/uploads/ZQ/13/ZQ13_baVVSPQ_geA69S9Ag/4-39-RES-018-13.pdf)
- Resolución 048-14 (2014, 1 abril). Venezuela: República de Venezuela Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras. Obtenida el 27 de octubre de 2014, de [http://SUDEBAN.gob.ve/uploads/ZQ/13/ZQ13\\_baVVSPQ\\_geA69S9Ag/4-39-RES-018-13.pdf](http://SUDEBAN.gob.ve/uploads/ZQ/13/ZQ13_baVVSPQ_geA69S9Ag/4-39-RES-018-13.pdf)
- Resolución 102-13. (2013, 25 julio). Venezuela: República de Venezuela Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras. Obtenida el 20 de octubre 2014, de <http://www.tsj.gov.ve/gaceta/julio/2572013/2572013-3749.pdf>
- Resolución 145-13. (2013, 10 septiembre). Venezuela: República de Venezuela Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras. Obtenida el 20 de octubre 2014, de <http://www.tsj.gov.ve/gaceta/septiembre/1092013/1092013-3787.pdf#page=48>
- Sanchez, A. (2001). *Información asimétrica y mercados financieros emergentes: el análisis de Mishkin*. Obtenida el 22 de junio de 2014, de <http://www.redalyc.org/pdf/413/41303402.pdf>
- Tanzi, V. (2010). *La crisis financiera y económica de 2008-2009: Efectos fiscales y monetarios*. Consultada el 24 de abril de 2014, de <http://www.asip.org.ar/es/content/la-crisis-financiera-y-econ%C3%B3mica-de-2008-2009-efectos-fiscales-y-monetarios-0>

- Venezuela, Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública. (2011). *Ley de Reforma Parcial de la Ley de Instituciones del Sector Bancario*.
- White, W. R. (2014), “*The Prudential Regulation of Financial Institutions: Why Regulatory Responses to the Crisis Might Not Prove Sufficient*”, OECD Economics Department Working Papers, No. 1108, OECD Publishing. Consultado el 03 de mayo de 2014, de <http://dx.doi.org/10.1787/5jz6zqzzw8s4-en>

# ANEXOS

## 1. ESTIMACION DEL SISTEMA BANCARIO

Dependent Variable: PATACT

Method: Least Squares

Date: 10/20/14 Time: 19:03

Sample (adjusted): 2008M03 2014M06

Included observations: 54 after adjustments

---

---

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.017501	0.012009	1.457289	0.1515
DGO	0.007017	0.000956	7.340962	0.0000
IITV(-1)	0.006504	0.001725	3.771167	0.0004
CH	-0.018821	0.008181	-2.300548	0.0258
DIVPAT(-1)	0.017959	0.006049	2.968709	0.0047
PATACT(-1)	0.775440	0.128444	6.037167	0.0000

---

---

R-squared	0.638418	Mean dependent var	0.091304
Adjusted R-squared	0.600754	S.D. dependent var	0.006448
S.E. of regression	0.004074	Akaike info criterion	-8.063742
Sum squared resid	0.000797	Schwarz criterion	-7.842744
Log likelihood	223.7210	Hannan-Quinn criter.	-7.978512
F-statistic	16.95002	Durbin-Watson stat	1.571467
Prob(F-statistic)	0.000000		

---

---

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.508099	Prob. F(1,47)	0.4795
Obs*R-squared	0.577530	Prob. Chi-Square(1)	0.4473

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 10/21/14 Time: 16:15

Sample: 2008M03 2014M06

Included observations: 54

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.005560	0.014372	0.386886	0.7006
DGO	9.50E-05	0.000970	0.097907	0.9224
IITV(-1)	0.000280	0.001777	0.157323	0.8757
CH	0.000269	0.008232	0.032709	0.9740
DIVPAT(-1)	0.001950	0.006668	0.292518	0.7712
PATACT(-1)	-0.063891	0.157171	-0.406507	0.6862
RESID(-1)	0.171302	0.240320	0.712811	0.4795

R-squared	0.010695	Mean dependent var	7.71E-18
Adjusted R-squared	-0.115599	S.D. dependent var	0.003877
S.E. of regression	0.004095	Akaike info criterion	-8.037457
Sum squared resid	0.000788	Schwarz criterion	-7.779626
Log likelihood	224.0114	Hannan-Quinn criter.	-7.938022
F-statistic	0.084683	Durbin-Watson stat	1.732810
Prob(F-statistic)	0.997500		

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.806174	Prob. F(20,33)	0.0643
Obs*R-squared	28.22005	Prob. Chi-Square(20)	0.1043
Scaled explained SS	27.05713	Prob. Chi-Square(20)	0.1337

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

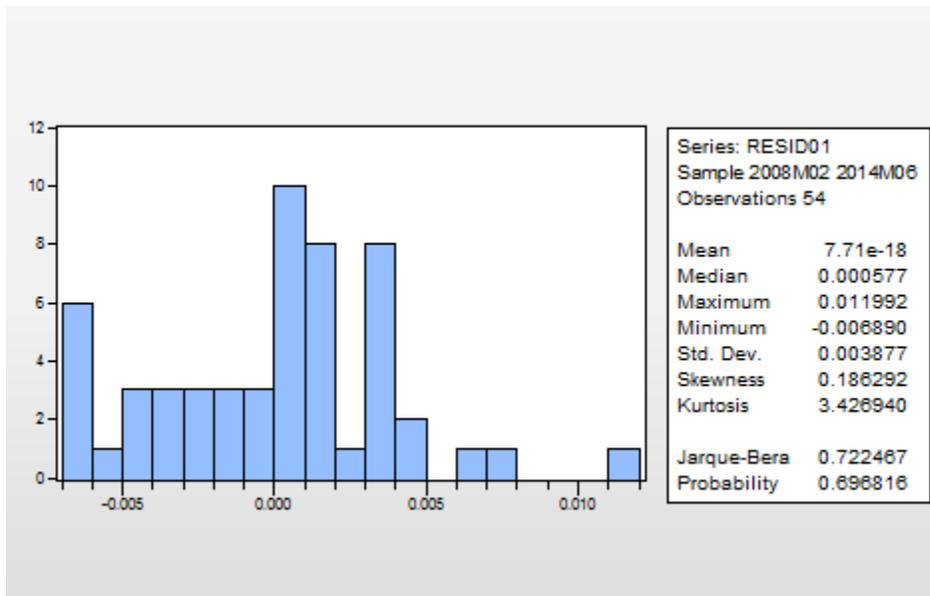
Date: 10/21/14 Time: 16:16

Sample: 2008M03 2014M06

Included observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001275	0.001637	0.778617	0.4418
DGO	0.000152	0.000142	1.076182	0.2897
DGO^2	3.21E-05	2.00E-05	1.604445	0.1181
DGO*IITV(-1)	3.55E-05	4.14E-05	0.857869	0.3972
DGO*CH	-0.000271	0.000437	-0.619937	0.5396
DGO*DIVPAT(-1)	8.50E-05	9.49E-05	0.895754	0.3769
DGO*PATACT(-1)	-0.001416	0.001494	-0.947694	0.3502
IITV(-1)	-0.000717	0.000303	-2.367004	0.0240
IITV(-1)^2	3.26E-05	5.03E-05	0.648183	0.5214
IITV(-1)*CH	0.002222	0.001134	1.959775	0.0585
IITV(-1)*DIVPAT(-1)	0.000625	0.000275	2.270187	0.0299
IITV(-1)*PATACT(-1)	0.006196	0.003063	2.022577	0.0513
CH	-0.019296	0.007735	-2.494592	0.0178
CH^2	-2.58E-05	0.000463	-0.055806	0.9558
CH*DIVPAT(-1)	0.005009	0.011780	0.425241	0.6734
CH*PATACT(-1)	0.181187	0.071294	2.541393	0.0159
DIVPAT(-1)	-0.006638	0.002529	-2.624289	0.0131
DIVPAT(-1)^2	-0.001648	0.000536	-3.073857	0.0042
DIVPAT(-1)*PATACT(-1)	0.073593	0.025071	2.935376	0.0060
PATACT(-1)	-0.006145	0.034232	-0.179512	0.8586
PATACT(-1)^2	-0.072985	0.184691	-0.395172	0.6953

R-squared	0.522593	Mean dependent var	1.48E-05
Adjusted R-squared	0.233256	S.D. dependent var	2.32E-05
S.E. of regression	2.03E-05	Akaike info criterion	-18.48478
Sum squared resid	1.36E-08	Schwarz criterion	-17.71129
Log likelihood	520.0892	Hannan-Quinn criter.	-18.18648
F-statistic	1.806174	Durbin-Watson stat	1.919867
Prob(F-statistic)	0.064339		



## 2. ESTIMACION DEL ESTRATO GRANDE

Dependent Variable: PATACTG

Method: Least Squares

Date: 10/15/14 Time: 09:04

Sample (adjusted): 2008M03 2014M06

Included observations: 52 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.015633	0.009234	1.692922	0.0971
DGOG	0.009871	0.001233	8.003267	0.0000
CCG	-0.034616	0.007947	-4.356024	0.0001
ICCG	0.013142	0.005350	2.456615	0.0178
PATACTG(-1)	0.829900	0.089872	9.234201	0.0000
R-squared	0.809709	Mean dependent var		0.094100
Adjusted R-squared	0.793514	S.D. dependent var		0.009001
S.E. of regression	0.004090	Akaike info criterion		-8.069341
Sum squared resid	0.000786	Schwarz criterion		-7.881721
Log likelihood	214.8029	Hannan-Quinn criter.		-7.997412
F-statistic	49.99740	Durbin-Watson stat		1.914305
Prob(F-statistic)	0.000000			

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.000144	Prob. F(1,46)	0.9905
Obs*R-squared	0.000163	Prob. Chi-Square(1)	0.9898

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 10/21/14 Time: 17:55

Sample: 2008M03 2014M06

Included observations: 52

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.16E-05	0.010275	-0.005017	0.9960
DGOG	1.15E-06	0.001250	0.000920	0.9993
CCG	1.17E-05	0.008092	0.001449	0.9988
ICCG	-2.42E-06	0.005411	-0.000447	0.9996
PATACTG(-1)	0.000548	0.101673	0.005389	0.9957
RESID(-1)	-0.002201	0.183398	-0.012000	0.9905

R-squared	0.000003	Mean dependent var	-9.69E-18
Adjusted R-squared	-0.108692	S.D. dependent var	0.003926
S.E. of regression	0.004134	Akaike info criterion	-8.030882
Sum squared resid	0.000786	Schwarz criterion	-7.805739
Log likelihood	214.8029	Hannan-Quinn criter.	-7.944567
F-statistic	2.88E-05	Durbin-Watson stat	1.910498
Prob(F-statistic)	1.000000		

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	2.000808	Prob. F(14,37)	0.0462
Obs*R-squared	22.40515	Prob. Chi-Square(14)	0.0707
Scaled explained SS	20.94629	Prob. Chi-Square(14)	0.1030

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

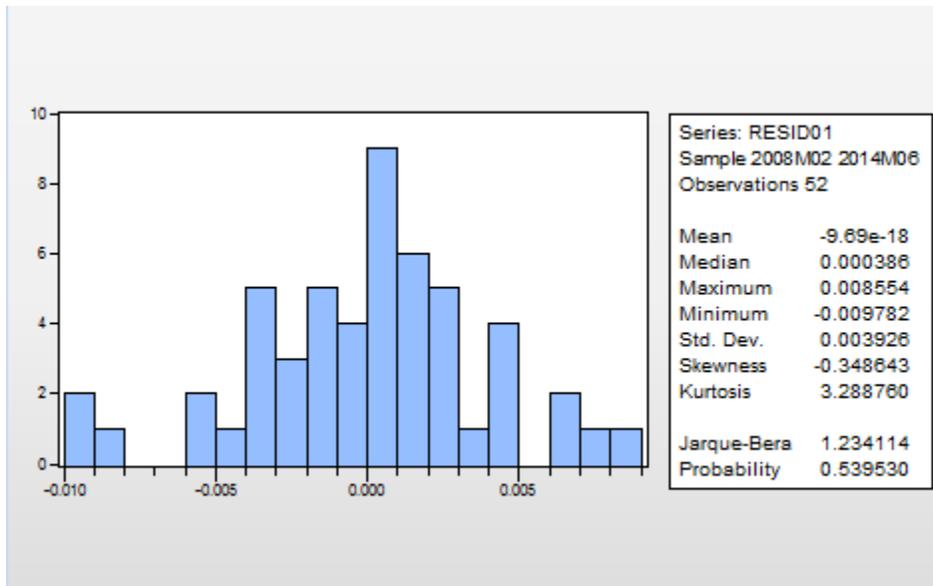
Method: Least Squares

Date: 10/21/14 Time: 17:56

Sample: 2008M03 2014M06

Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.000669	0.000674	-0.992514	0.3274
DGOG	-0.000145	0.000150	-0.968162	0.3392
DGOG^2	-1.37E-05	3.06E-05	-0.448260	0.6566
DGOG*CCG	-0.000195	0.000176	-1.110220	0.2741
DGOG*ICCG	0.000480	0.000151	3.183270	0.0029
DGOG*PATACTG(-1)	0.000116	0.001094	0.105762	0.9163
CCG	0.002655	0.002089	1.271300	0.2116
CCG^2	-0.000630	0.000431	-1.460788	0.1525
CCG*ICCG	0.000812	0.000671	1.209036	0.2343
CCG*PATACTG(-1)	-0.031134	0.020842	-1.493819	0.1437
ICCG	0.000955	0.000571	1.671549	0.1031
ICCG^2	-0.000411	0.000357	-1.150545	0.2573
ICCG*PATACTG(-1)	-0.004374	0.005280	-0.828452	0.4127
PATACTG(-1)	0.009307	0.012757	0.729542	0.4703
PATACTG(-1)^2	-0.035674	0.061898	-0.576328	0.5679
R-squared	0.430868	Mean dependent var	1.51E-05	
Adjusted R-squared	0.215521	S.D. dependent var	2.31E-05	
S.E. of regression	2.05E-05	Akaike info criterion	-18.51988	
Sum squared resid	1.55E-08	Schwarz criterion	-17.95703	
Log likelihood	496.5170	Hannan-Quinn criter.	-18.30410	
F-statistic	2.000808	Durbin-Watson stat	2.729767	
Prob(F-statistic)	0.046168			



### 3. ESTIMACION DEL ESTRATO MEDIANO

Dependent Variable: PATACTM

Method: Least Squares

Date: 10/15/14 Time: 09:58

Sample (adjusted): 2008M03 2014M06

Included observations: 58 after adjustments

White heteroskedasticity-consistent standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.034225	0.008897	3.846849	0.0003
APM	0.006810	0.000597	11.41559	0.0000
CHM	-0.088409	0.017965	-4.921165	0.0000
CCM	0.048623	0.017507	2.777416	0.0076
PATACTM(-1)	0.615440	0.103387	5.952746	0.0000
R-squared	0.693517	Mean dependent var		0.087991
Adjusted R-squared	0.670386	S.D. dependent var		0.008480
S.E. of regression	0.004869	Akaike info criterion		-7.729723
Sum squared resid	0.001256	Schwarz criterion		-7.552099
Log likelihood	229.1620	Hannan-Quinn criter.		-7.660535
F-statistic	29.98235	Durbin-Watson stat		2.060476
Prob(F-statistic)	0.000000			

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.305267	Prob. F(1,52)	0.5830
Obs*R-squared	0.338503	Prob. Chi-Square(1)	0.5607

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 10/21/14 Time: 17:50

Sample: 2008M03 2014M06

Included observations: 58

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002500	0.008316	-0.300655	0.7649
APM	1.24E-05	0.001190	0.010385	0.9918
CHM	0.001510	0.023494	0.064263	0.9490
CCM	0.000485	0.021166	0.022931	0.9818
PATACTM(-1)	0.027898	0.093332	0.298907	0.7662
RESID(-1)	-0.096145	0.174015	-0.552510	0.5830

R-squared	0.005836	Mean dependent var	-1.92E-17
Adjusted R-squared	-0.089756	S.D. dependent var	0.004695
S.E. of regression	0.004901	Akaike info criterion	-7.701094
Sum squared resid	0.001249	Schwarz criterion	-7.487945
Log likelihood	229.3317	Hannan-Quinn criter.	-7.618068
F-statistic	0.061053	Durbin-Watson stat	1.975620
Prob(F-statistic)	0.997390		

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.932611	Prob. F(14,43)	0.0495
Obs*R-squared	22.40019	Prob. Chi-Square(14)	0.0708
Scaled explained SS	22.05082	Prob. Chi-Square(14)	0.0776

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

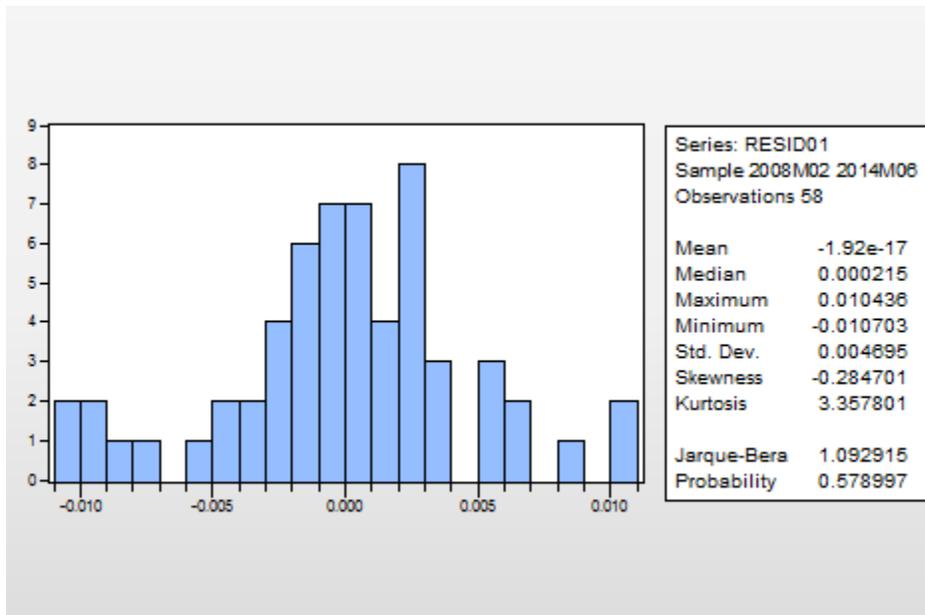
Date: 10/21/14 Time: 17:50

Sample: 2008M03 2014M06

Included observations: 58

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000718	0.000417	1.722884	0.0921
APM	-0.000582	0.000424	-1.372578	0.1770
APM^2	-2.07E-05	1.13E-05	-1.823598	0.0752
APM*CHM	0.002556	0.001629	1.569164	0.1239
APM*CCM	-0.002918	0.001675	-1.742206	0.0886
APM*PATACTM(-1)	0.007165	0.005347	1.340023	0.1873
CHM	0.001476	0.004135	0.356976	0.7229
CHM^2	0.008629	0.009147	0.943412	0.3507
CHM*CCM	-0.005842	0.011527	-0.506822	0.6149
CHM*PATACTM(-1)	-0.014424	0.046704	-0.308830	0.7589
CCM	0.001008	0.001961	0.514276	0.6097
CCM^2	-0.003357	0.004346	-0.772327	0.4441
CCM*PATACTM(-1)	-0.010202	0.023445	-0.435155	0.6656
PATACTM(-1)	-0.018101	0.009181	-1.971566	0.0551
PATACTM(-1)^2	0.114867	0.051902	2.213140	0.0322

R-squared	0.386210	Mean dependent var	2.17E-05
Adjusted R-squared	0.186372	S.D. dependent var	3.36E-05
S.E. of regression	3.03E-05	Akaike info criterion	-17.75528
Sum squared resid	3.94E-08	Schwarz criterion	-17.22241
Log likelihood	529.9032	Hannan-Quinn criter.	-17.54772
F-statistic	1.932611	Durbin-Watson stat	2.288945
Prob(F-statistic)	0.049541		



#### 4. ESTIMACION DEL ESTRATO PEQUEÑO

Dependent Variable: PATACTP  
 Method: Least Squares  
 Date: 10/21/14 Time: 18:27  
 Sample (adjusted): 2008M05 2014M06  
 Included observations: 50 after adjustments  
 White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.048023	0.010979	4.373866	0.0001
RP	-0.035901	0.008038	-4.466425	0.0001
GFP	-0.036974	0.009485	-3.898106	0.0003
IITVP	0.038424	0.008803	4.364751	0.0001
RACP	-0.003093	0.000266	-11.64691	0.0000
PATACTP(-1)	0.521726	0.101802	5.124886	0.0000
CVP(-1)	0.071009	0.019409	3.658647	0.0007
DGOP(-2)	-0.001874	0.000818	-2.291145	0.0270
R-squared	0.754971	Mean dependent var	0.104136	
Adjusted R-squared	0.714133	S.D. dependent var	0.013859	
S.E. of regression	0.007410	Akaike info criterion	-6.826385	
Sum squared resid	0.002306	Schwarz criterion	-6.520462	
Log likelihood	178.6596	Hannan-Quinn criter.	-6.709888	
F-statistic	18.48693	Durbin-Watson stat	1.676218	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.393297	Prob. F(1,41)	0.2447
Obs*R-squared	1.643299	Prob. Chi-Square(1)	0.1999

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 10/21/14 Time: 18:58

Sample: 2008M05 2014M06

Included observations: 50

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.003383	0.011115	0.304365	0.7624
RP	3.84E-05	0.007429	0.005168	0.9959
GFP	-0.001255	0.009202	-0.136415	0.8922
IITVP	0.001651	0.008771	0.188239	0.8516
RACP	-0.000281	0.000747	-0.376152	0.7087
PATACTP(-1)	-0.031668	0.103981	-0.304561	0.7622
CVP(-1)	0.002743	0.013022	0.210610	0.8342
DGOP(-2)	0.000274	0.000682	0.401206	0.6904
RESID(-1)	0.261232	0.221311	1.180380	0.2447
R-squared	0.032866	Mean dependent var	3.19E-18	
Adjusted R-squared	-0.155843	S.D. dependent var	0.006860	
S.E. of regression	0.007375	Akaike info criterion	-6.819803	
Sum squared resid	0.002230	Schwarz criterion	-6.475639	
Log likelihood	179.4951	Hannan-Quinn criter.	-6.688744	
F-statistic	0.174162	Durbin-Watson stat	1.949459	
Prob(F-statistic)	0.993223			

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.235782	Prob. F(7,42)	0.3053
Obs*R-squared	8.539381	Prob. Chi-Square(7)	0.2874
Scaled explained SS	9.171881	Prob. Chi-Square(7)	0.2406

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 10/21/14 Time: 18:57

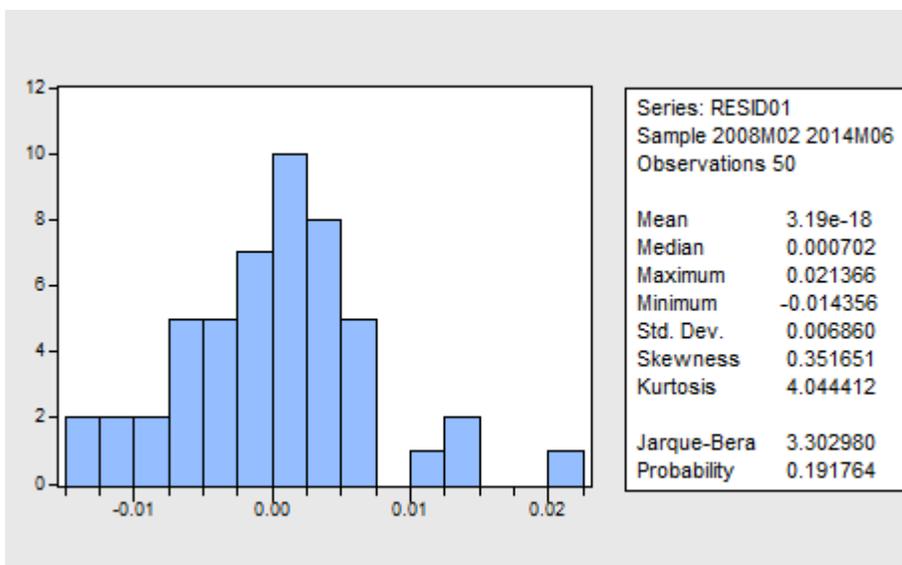
Sample: 2008M05 2014M06

Included observations: 50

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000121	7.47E-05	1.616066	0.1136
RP^2	0.000527	0.000485	1.085161	0.2840
GFP^2	0.000115	0.000117	0.978075	0.3336
IITVP^2	-0.000132	0.000106	-1.244931	0.2201
RACP^2	-4.40E-07	2.17E-07	-2.026647	0.0491
PATACTP(-1)^2	-0.007165	0.006903	-1.037999	0.3052
CVP(-1)^2	0.000261	0.000345	0.757646	0.4529
DGOP(-2)^2	1.76E-06	5.87E-07	2.997471	0.0046

R-squared	0.170788	Mean dependent var	4.61E-05
Adjusted R-squared	0.032586	S.D. dependent var	8.13E-05
S.E. of regression	8.00E-05	Akaike info criterion	-15.88462
Sum squared resid	2.68E-07	Schwarz criterion	-15.57869
Log likelihood	405.1155	Hannan-Quinn criter.	-15.76812
F-statistic	1.235782	Durbin-Watson stat	2.682903
Prob(F-statistic)	0.305331		



## 5. DESCOMPOSICION DEL RESULTADO NETO SOBRE EL PATRIMONIO. ESTRATO GRANDE

FECHA	PATRIMONIO													
	INGRESOS						GASTOS							
	INGRESOS FINANCIEROS			Ingresos por recuperación de activos financieros	Otros ingresos operativos	Otros ingresos	Ingresos extraordinarios	Gastos Financieros	Gastos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	Otros gastos operativos	GASTOS DE TRANSFORMACION			
	Inversiones en Títulos Valores	Carteras de Créditos	Otros								Gastos de personal	Gastos generales y administrativos	Otros gastos	Gastos extraordinarios
31/01/08	1.1963%	10.4560%	0.2506%	0.1106%	2.9813%	0.2912%	0.0075%	3.8321%	0.6225%	0.6154%	2.1419%	2.5615%	0.6259%	0.1242%
29/02/08	1.0577%	9.8361%	0.1847%	0.1953%	2.6490%	0.2678%	0.0156%	3.4113%	0.9030%	0.3809%	1.9921%	2.2555%	0.8036%	0.1217%
31/03/08	0.9329%	10.1074%	0.2071%	0.1648%	3.0350%	0.1794%	0.0052%	3.8995%	0.9652%	0.2860%	2.0004%	2.1406%	1.4502%	0.1181%
30/04/08	0.8459%	9.8700%	0.2328%	0.1378%	2.2426%	0.8430%	0.0222%	3.8550%	0.8581%	0.6447%	1.9687%	2.2520%	0.8136%	0.1956%
31/05/08	0.6928%	9.8522%	0.1991%	0.1318%	2.1203%	0.4259%	0.0036%	4.3053%	1.0846%	0.6732%	2.0678%	1.9809%	0.0496%	0.0978%
30/06/08	0.9058%	11.1339%	0.2273%	0.1600%	2.4217%	0.0405%	0.0109%	5.2624%	1.3349%	0.4497%	2.2246%	2.1863%	-0.3411%	0.1937%
31/07/08	1.0325%	11.2007%	0.2569%	0.1760%	2.6169%	0.9688%	0.0104%	5.2918%	0.9146%	0.4840%	2.2741%	2.0796%	1.6821%	0.1410%
31/08/08	1.0554%	10.5407%	0.1769%	0.1508%	2.3425%	0.1464%	0.0013%	5.0796%	1.0865%	0.4637%	2.1988%	1.9751%	0.2960%	0.1530%
30/09/08	1.1745%	10.6546%	0.2010%	0.1621%	2.4525%	0.0081%	0.0467%	5.4832%	1.0430%	0.4244%	2.0021%	1.8461%	0.1684%	0.1654%
31/10/08	1.3549%	10.3838%	0.2655%	0.1593%	4.0840%	-0.0218%	0.3712%	5.9204%	1.5076%	0.7584%	2.1830%	2.0108%	0.3337%	0.3819%
30/11/08	1.4240%	9.7492%	0.3056%	0.2159%	2.6553%	-0.0015%	0.0084%	5.4146%	1.4410%	0.4682%	1.8840%	1.8407%	-0.5508%	0.1333%
31/12/08	1.8651%	11.3110%	0.3587%	0.2019%	3.6648%	0.8515%	0.0117%	6.3156%	1.9250%	0.7700%	2.3601%	2.4285%	0.1686%	0.2049%
31/01/09	2.0215%	10.5572%	0.4752%	0.1892%	2.2038%	0.0318%	0.0704%	6.1960%	1.0069%	0.5846%	2.1747%	2.0805%	0.3070%	0.1523%
28/02/09	1.9427%	9.6239%	0.1515%	0.1357%	1.7533%	0.2135%	0.0023%	5.1722%	0.8841%	0.5077%	2.1630%	1.9553%	0.2852%	0.1163%
31/03/09	2.2182%	10.0686%	0.2868%	0.1874%	3.3951%	0.3868%	0.0058%	5.5137%	1.5308%	0.8841%	2.1600%	2.1170%	0.8134%	0.1465%
30/04/09	1.8681%	9.0278%	0.2459%	0.1895%	2.0664%	0.2046%	0.0081%	4.7118%	1.1256%	0.3994%	2.1703%	1.9530%	0.0811%	0.1753%
31/05/09	1.4272%	8.6273%	0.2504%	0.1597%	2.1677%	0.2684%	0.0083%	4.4514%	1.3617%	0.3060%	2.0175%	1.8137%	-0.0259%	0.1671%
30/06/09	1.3986%	9.4441%	0.1694%	0.1761%	3.1234%	0.7479%	0.0069%	4.4799%	1.4970%	0.6087%	2.3290%	2.0103%	0.7821%	0.2035%
31/07/09	1.4512%	9.0386%	0.2546%	0.2387%	2.7447%	0.3057%	0.1809%	4.5482%	1.3441%	0.5627%	2.3008%	1.9886%	0.4059%	0.1450%
31/08/09	1.4915%	8.5712%	0.2206%	0.2719%	2.5505%	0.3068%	0.0117%	4.3395%	1.5269%	0.7098%	2.1201%	1.8387%	0.1565%	0.1551%
30/09/09	1.3239%	8.4152%	0.2214%	0.2006%	2.8913%	0.2317%	0.0011%	4.0585%	1.5459%	0.6766%	2.0550%	1.8660%	0.2904%	0.1851%
31/10/09	1.0166%	8.9513%	0.2307%	0.3237%	3.8462%	0.0727%	0.0010%	3.9887%	1.6857%	1.1023%	2.0632%	1.8804%	0.9543%	0.1945%
30/11/09	1.0951%	8.6731%	0.2027%	0.3639%	2.4772%	0.3114%	0.0069%	3.7505%	1.5066%	0.7115%	2.0295%	1.8160%	0.3627%	0.1785%
31/12/09	1.1670%	9.7029%	0.3101%	0.3069%	3.3797%	0.3853%	0.0013%	4.2508%	1.3353%	1.3252%	2.0180%	2.4669%	-0.1259%	0.2324%
31/01/10	1.1630%	7.8229%	0.2225%	0.1353%	9.3000%	0.1099%	0.0098%	1.2078%	3.9686%	7.2009%	1.8186%	1.6365%	0.4639%	0.1259%
28/02/10	0.8540%	7.5491%	0.0953%	0.1476%	-3.2400%	0.0377%	0.0075%	3.2679%	0.7012%	-4.6821%	1.9245%	1.8616%	0.4052%	0.1261%
31/03/10	1.0169%	7.8521%	0.1605%	0.10954%	1.6243%	0.2090%	0.0040%	3.4292%	0.8622%	0.0370%	1.9040%	1.9419%	0.2736%	0.1667%
30/04/10	1.2610%	8.0149%	0.1607%	0.1750%	8.0344%	0.0540%	0.0037%	3.1304%	1.7891%	4.0158%	2.0431%	1.8945%	2.1394%	0.1381%
31/05/10	1.2452%	7.9094%	0.1623%	0.2344%	2.5655%	0.0795%	0.0052%	2.9736%	1.3361%	0.9937%	2.0132%	1.8510%	0.2316%	0.1278%
30/06/10	1.2940%	7.6531%	0.1082%	0.2168%	2.6853%	0.2556%	0.0049%	1.8230%	1.2408%	0.7908%	2.2452%	-0.5305%	0.1003%	0.1003%
31/07/10	1.4015%	7.5969%	0.1949%	0.2638%	3.2089%	0.2881%	0.0018%	2.8937%	1.4099%	1.1207%	2.0790%	2.0693%	0.4622%	0.1544%
30/08/10	1.4772%	7.5567%	0.1844%	0.2754%	2.1683%	0.0393%	0.0068%	2.7915%	1.0589%	0.1612%	1.9940%	1.9785%	0.3408%	0.1342%
30/09/10	1.5035%	7.3792%	0.2447%	0.2665%	2.2608%	0.0326%	0.0019%	2.7029%	1.1532%	0.4562%	1.8988%	1.9547%	0.6016%	0.1540%
31/10/10	1.5625%	7.5631%	0.1880%	0.2868%	2.5505%	0.0705%	0.0117%	2.7564%	1.2538%	0.5119%	1.9345%	1.9977%	0.5195%	0.1513%
30/11/10	1.5214%	8.2156%	0.2443%	0.3546%	2.3103%	0.0431%	0.0013%	2.6996%	1.8565%	0.6727%	1.8389%	1.9069%	0.5963%	0.1640%
31/12/10	1.8452%	8.9991%	0.2856%	0.3803%	5.6984%	0.3089%	0.0157%	3.1555%	2.1042%	1.0297%	2.2072%	2.9509%	0.1364%	0.3445%
31/01/11	1.6245%	7.7313%	0.1568%	0.3719%	2.5501%	0.0785%	0.0279%	2.8965%	1.3950%	0.5338%	1.8850%	2.0075%	0.7195%	0.1403%
28/02/11	1.5932%	7.9029%	0.2019%	0.2769%	2.7245%	0.0751%	0.0012%	2.4310%	1.2782%	0.5215%	1.8305%	2.0359%	1.3504%	0.1582%
31/03/11	1.8227%	7.4835%	0.1836%	0.2941%	2.2598%	0.0310%	0.0004%	2.5440%	1.2028%	0.5172%	1.9101%	1.7823%	0.6487%	0.1078%
30/04/11	1.7434%	7.0679%	0.1588%	0.3017%	2.0636%	0.0710%	0.0004%	2.3662%	0.9050%	0.4491%	1.9414%	1.8683%	0.5425%	0.1310%
31/05/11	1.8404%	7.2411%	0.2249%	0.3008%	2.3044%	0.0459%	0.0003%	2.5284%	0.9785%	0.5221%	1.9904%	1.8302%	0.7031%	0.1228%
30/06/11	2.1460%	8.4448%	0.2352%	0.2762%	2.5991%	0.1495%	-0.0004%	2.7364%	1.2093%	0.5584%	2.2804%	2.0290%	0.2883%	0.1146%
31/07/11	2.3040%	8.1256%	0.2494%	0.2860%	2.4272%	0.0914%	0.0002%	2.6891%	1.0775%	0.4623%	2.2384%	2.1412%	0.6053%	0.1251%
31/08/11	2.3279%	8.0486%	0.1735%	0.3979%	2.6181%	0.0925%	0.0002%	2.5606%	1.2463%	0.6376%	2.0965%	2.0543%	0.7088%	0.1120%
30/09/11	2.1729%	7.6772%	0.1665%	0.3811%	2.5292%	0.0074%	0.0002%	2.3897%	1.2800%	0.5177%	1.9789%	1.9520%	0.7766%	0.0934%
31/10/11	2.1630%	7.5493%	0.1351%	0.3315%	2.1546%	0.0556%	0.0020%	2.2954%	1.0578%	0.4473%	1.9133%	1.8973%	0.3985%	0.0848%
30/11/11	1.9673%	7.2900%	0.1595%	0.3724%	2.5001%	0.0561%	0.0062%	2.2716%	0.7267%	0.6285%	1.8632%	1.5785%	0.6500%	0.0759%
31/12/11	2.2343%	8.5045%	0.2210%	0.3755%	2.8050%	0.1349%	0.0083%	2.8288%	1.0440%	0.5554%	1.9514%	1.7070%	0.5859%	0.1506%
31/01/12	1.9977%	7.5970%	0.2166%	0.2916%	2.1127%	0.0349%	0.0130%	2.6991%	0.5824%	0.4650%	1.8961%	1.6510%	0.7988%	0.0812%
28/02/12	1.9820%	7.2898%	0.1495%	0.3046%	3.0464%	0.0274%	0.0001%	2.4172%	0.8214%	0.7390%	1.7535%	1.8454%	0.4400%	0.0749%
31/03/12	2.0818%	7.0525%	0.0913%	0.3494%	2.8364%	0.0315%	0.0359%	2.2175%	0.5190%	0.5537%	1.6753%	1.7394%	0.7755%	0.0758%
30/04/12	2.2008%	7.2526%	0.0683%	0.2564%	2.3957%	0.1934%	0.0005%	2.1932%	0.6199%	0.7166%	1.7790%	1.6707%	0.3608%	0.0572%
31/05/12	2.1412%	7.0828%	0.0670%	0.3826%	1.9312%	0.0703%	0.0000%	2.1317%	0.4358%	0.5899%	1.6991%	1.5964%	0.5038%	0.0877%
30/06/12	2.6153%	8.3849%	0.1863%	0.3945%	2.7505%	0.1901%	0.0008%	2.4578%	0.6851%	0.6124%	2.4547%	1.9087%	0.6082%	0.1213%
31/07/12	2.5095%	8.0901%	0.0683%	0.3169%	2.3101%	0.1555%	0.0040%	2.5112%	0.3251%	0.5247%	1.9702%	1.7991%	0.5778%	0.0540%
31/08/12	2.4131%	7.6682%	0.0691%	0.4084%	2.1809%	0.0336%	0.0074%	2.3424%	0.3924%	0.4812%	1.8198%	1.5038%	0.5679%	0.0566%
30/09/12	2.2506%	7.2045%	0.0994%	0.3171%	2.2570%	0.0299%	0.0004%	2.1633%	0.4514%	0.5213%	1.7470%	1.4215%	0.5430%	0.0496%
31/10/12	2.4222%	7.5947%	0.1408%	0.2913%	2.2240%	0.1060%	0.0003%	2.3349%	0.9447%	0.5491%	1.7304%	1.6177%	0.6339%	0.0561%
30/11/12	2.1807%	7.1085%	0.0856%	0.3551%	3.0474%	0.0308%	0.0006%	2.1256%	1.0409%	0.4453%	1.7321%	1.6547%	0.6426%	0.1036%
31/12/12	2.6650%	8.5405%	0.1695%	0.3630%	3.7747%	0.0986%	0.0033%	2.8126%	0.5885%	0.6450%	2.0750%	2.4121%	0.7052%	0.0847%
31/01/13	2.4287%	7.7024%	0.0716%	0.3506%	3.1230%	0.1042%	0.0008%	2.6779%	0.6025%	0.6317%	1.8075%	1.7363%	0.6603%	0.0568%
28/02/13	2.0076%	6.1410%	0.0551%	0.2337%	2.2841%	0.0376%	0.0002%	1.9823%	0.4235%	0.4291%	1.4584%	1.3818%	0.4680%	0.0515%
31/03/13	2.3870%	6.4086%	0.0523%	0.2670%	2.0193%	0.1163%	0.0005%	2.1740%	0.6816%	0.6180%	1.5035%	1.4580%	0.4558%	0.0405%
30/04/13	2.6441%	6.9092%	0.0676%	0.2826%	1.9204%	0.0612%	0.1804%	2.2458%	0.4958%	0.7280%	1.6032%	1.6031%	0.4767%	0.0655%
31/05/13	2.6801%	6.7206%	0.0651%	0.2931%	2.3182%	0.0181%	0.0114%	2.2259%	0.6974%	0.8419%	1.5525%	1.5627%	0.4491%	0.0674%
30/06/13	3.0939%	7.8147%	0.1456%	0.3149%	2.6613%	0.1080%	0.0048%	2.4869%	0.9151%	0.6309%	1.7222%	1.9716%	0.6599%	0.0864%
31/07/13	2.9452%	7.7171%	0.0722%	0.3245%	2.8730%	0.0988%	0.0002%	2.5358%	0.8982%	0.6661%	1.6259%	1.8431%	0.5505%	0.0787%
31/08/13	2.6136%	7.3193%	0.0660%	0.3245%	2.4644%	0.0190%	0.0056%	2.2999%	0.6941%	0.6528%	1.4682%	1.7679%	0.5093%	0.0715%
30/09/13	2.4003%	6.9077%	0.0631%	0.2580%	2.8308%	0.0706%	0.0002%	2.0231%	0.4498%	0.4959%	1.4010%	1.6057%	0.5551%	0.0557%
31/10/13	0.7851%	2.2743%	-0.0466%	-0.0600%	1.4485%	0.0680%	0.0001%	0.7227%						

## 6. DESCOMPOSICION DEL RESULTADO NETO SOBRE EL PATRIMONIO. ESTRATO MEDIANO

FECHA	PATRIMONIO													
	INGRESOS							GASTOS						
	INGRESOS FINANCIEROS			Ingresos por recuperación de activos financieros	Otros ingresos operativos	Otros ingresos	Ingresos extraordinarios	Gastos Financieros	Gastos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	Otros gastos operativos	GASTOS DE TRANSFORMACION		Otros gastos	Gastos extraordinarios
	Inversiones en Títulos Valores	Carteras de Créditos	Otros								Gastos de personal	Gastos generales y administrativos		
31/01/08	3.6059%	9.5591%	0.7682%	0.1169%	3.9051%	0.2926%	0.1646%	7.0179%	0.6536%	2.1734%	2.5569%	2.7113%	0.3680%	0.0925%
29/02/08	3.4623%	8.9323%	0.2436%	0.0274%	3.5988%	0.2143%	0.1590%	6.2792%	0.7007%	1.5649%	2.3071%	2.6841%	0.5491%	0.0678%
31/03/08	4.0032%	9.3361%	0.2061%	0.2300%	2.8346%	0.4162%	0.0152%	7.3585%	0.9439%	0.9502%	2.4417%	2.7318%	0.3207%	0.0762%
30/04/08	3.8236%	9.4641%	0.9288%	0.1554%	3.7982%	0.3535%	0.0752%	7.5656%	1.1909%	1.9145%	2.4413%	2.7751%	0.4202%	0.0473%
31/05/08	3.6142%	9.9508%	0.9085%	0.0710%	2.8198%	0.3165%	0.0014%	8.3375%	1.0334%	0.8243%	2.1247%	2.5027%	0.5755%	0.0516%
30/06/08	4.3195%	10.5299%	1.0462%	0.2961%	4.7999%	0.4422%	0.1821%	8.8057%	1.9173%	3.3521%	2.3842%	2.2251%	0.0261%	0.0443%
31/07/08	4.1147%	10.2986%	1.1256%	0.2013%	2.1535%	0.4286%	0.0113%	8.9384%	1.1073%	0.6311%	2.5409%	2.3014%	0.4179%	0.0600%
31/08/08	4.0482%	10.3291%	1.0411%	0.0429%	2.3049%	0.1570%	0.1832%	9.2766%	1.2032%	0.5913%	2.4494%	2.2441%	0.3313%	0.0478%
30/09/08	3.9119%	10.3762%	1.2389%	0.0909%	2.7946%	0.1358%	0.0449%	9.3347%	1.1011%	0.8212%	2.4599%	2.3771%	0.4249%	0.0590%
31/10/08	3.9922%	10.7501%	1.2986%	0.0928%	3.5392%	0.1601%	0.0101%	9.7958%	0.8334%	1.2848%	2.6303%	2.7787%	0.4672%	0.0628%
30/11/08	3.7555%	10.4126%	1.1566%	0.0435%	3.3948%	0.8253%	0.2704%	9.4183%	0.9421%	0.8277%	2.5457%	2.7195%	0.8271%	0.0808%
31/12/08	5.3046%	12.1506%	1.4289%	0.1421%	4.7145%	0.3842%	0.0077%	11.4215%	1.7349%	1.5542%	3.0294%	3.6757%	0.3016%	0.1167%
31/01/09	3.6911%	10.7482%	1.1671%	0.0478%	5.7043%	0.1898%	0.0136%	9.8630%	1.0921%	1.5699%	2.4952%	2.2140%	0.3877%	0.0355%
28/02/09	3.7989%	10.0049%	0.9572%	0.0696%	1.8449%	0.1522%	0.0019%	8.6050%	0.8277%	0.4801%	2.4011%	2.3848%	0.3842%	0.0463%
31/03/09	4.2428%	10.4781%	1.1058%	0.0389%	2.3763%	0.1155%	0.5781%	9.4999%	1.2047%	0.9184%	2.2404%	2.4840%	0.4549%	0.0589%
30/04/09	4.0861%	9.5370%	1.0233%	0.0602%	2.4797%	0.1541%	0.0106%	8.5148%	0.9337%	2.4836%	2.4836%	2.4836%	0.3997%	0.0662%
31/05/09	4.1227%	9.7356%	1.2359%	0.0361%	2.3922%	0.2433%	0.7975%	8.5859%	2.9673%	0.6664%	2.9024%	2.5723%	0.4102%	0.0724%
30/06/09	3.6784%	9.9301%	1.2771%	0.0282%	4.5470%	0.3884%	0.6473%	7.8551%	1.6555%	0.5232%	2.3259%	2.6501%	0.7883%	0.0958%
31/07/09	3.3755%	10.0415%	1.4893%	0.0474%	5.1664%	0.1799%	0.0474%	8.3696%	2.9142%	2.5727%	3.2783%	2.7621%	0.5452%	0.0534%
31/08/09	4.0455%	9.7817%	1.4883%	0.0772%	2.4815%	0.1348%	0.0064%	8.2857%	1.1838%	0.8685%	2.6602%	2.6602%	0.3666%	0.0602%
30/09/09	4.0713%	10.2299%	1.3863%	0.0896%	3.5082%	0.2628%	0.0167%	9.1303%	1.0574%	1.1861%	3.3622%	2.8139%	0.5536%	0.0437%
31/10/09	2.5722%	9.4805%	1.1903%	0.0572%	3.9163%	0.3218%	0.0331%	7.7413%	1.4624%	1.2758%	2.4068%	2.4068%	0.4399%	0.0468%
30/11/09	1.7971%	8.6978%	1.5830%	0.1970%	2.2070%	0.4117%	0.0130%	6.7486%	0.9253%	0.6811%	2.2294%	2.2727%	0.4249%	0.0280%
31/12/09	1.2899%	5.8303%	1.1799%	0.0670%	1.2206%	0.3147%	0.0801%	2.8995%	0.1091%	-1.1421%	1.3610%	1.8236%	0.2474%	0.0410%
31/01/10	2.3701%	10.6857%	0.3345%	0.0580%	3.0935%	0.1900%	0.0007%	6.8309%	0.2760%	0.6188%	2.0889%	2.0889%	0.6629%	0.0326%
28/02/10	1.1775%	8.7925%	1.6025%	0.0687%	3.7096%	0.1537%	0.0148%	8.3286%	0.3871%	-0.0471%	2.4959%	2.7843%	0.5422%	0.0435%
31/03/10	2.8781%	7.9359%	0.8537%	0.9439%	1.9584%	0.2109%	0.0029%	6.1344%	0.0989%	-0.4875%	2.4129%	2.3110%	0.1619%	0.0292%
30/04/10	2.3271%	7.5378%	0.7442%	0.0402%	1.8208%	0.4833%	0.0003%	5.3569%	0.4976%	0.5032%	2.0576%	2.1299%	0.1656%	0.0252%
31/05/10	2.4219%	7.5896%	0.8183%	0.0682%	1.9242%	0.5957%	0.0290%	5.2737%	0.4909%	0.6096%	2.1355%	2.0932%	0.5173%	0.0357%
30/06/10	1.6094%	7.4052%	1.0106%	0.0789%	4.9487%	1.3356%	0.0211%	4.3079%	0.6604%	2.8744%	2.1942%	2.2622%	0.2510%	0.0360%
31/07/10	1.6767%	8.1868%	0.8107%	0.1048%	4.4079%	0.3048%	0.0077%	5.0290%	0.3575%	2.3020%	2.3546%	2.3020%	2.8984%	0.0374%
30/08/10	1.7161%	8.3299%	0.7685%	0.0928%	0.7578%	0.5193%	0.0004%	5.0371%	0.6079%	-1.0599%	2.0609%	2.3091%	0.3189%	0.0301%
30/09/10	1.7094%	8.2830%	0.7220%	0.0737%	2.5591%	0.2986%	0.1788%	5.1506%	0.8514%	0.5823%	2.2972%	2.3360%	0.2048%	0.0319%
31/10/10	1.8754%	8.1653%	0.7285%	0.1904%	3.0388%	0.4087%	0.0433%	5.0263%	0.4338%	0.4356%	2.2363%	2.1952%	0.3732%	0.0569%
30/11/10	1.8190%	8.0796%	0.7331%	0.1045%	2.1813%	0.7242%	-0.0015%	4.7468%	0.6772%	0.6058%	2.3289%	2.2576%	0.3187%	0.0252%
31/12/10	1.9716%	9.7203%	0.9374%	0.2192%	3.8596%	1.7069%	0.1094%	5.0636%	0.4003%	1.4718%	3.4038%	3.4245%	0.6063%	0.0703%
31/01/11	1.7892%	7.9106%	0.6129%	0.0563%	1.6504%	0.0471%	0.0002%	4.1830%	0.2408%	0.5895%	1.8312%	2.0571%	0.3754%	0.0570%
28/02/11	2.4148%	7.4578%	0.5986%	0.0478%	2.0621%	0.0703%	0.0129%	3.5832%	0.1953%	0.4304%	1.9930%	2.1867%	1.3516%	0.0658%
31/03/11	2.6496%	7.9186%	0.6643%	0.3771%	3.4145%	0.1980%	0.2305%	3.9323%	0.7219%	0.4053%	2.0551%	2.1562%	0.1443%	0.0747%
30/04/11	1.9226%	7.6096%	0.6548%	0.0638%	1.7226%	0.1052%	0.0005%	3.7055%	0.4698%	0.4140%	2.0796%	2.0429%	0.3842%	0.0535%
31/05/11	1.5967%	7.4244%	0.5799%	0.0677%	1.7780%	0.1477%	0.0024%	3.6369%	0.0024%	0.4058%	1.9780%	2.2633%	0.3968%	0.0789%
30/06/11	2.4431%	8.3009%	0.4276%	0.0863%	2.1615%	0.1106%	0.0219%	3.9855%	0.4554%	0.4887%	1.8684%	2.0400%	1.0895%	0.0566%
31/07/11	2.5698%	8.2780%	0.4250%	0.1372%	1.8013%	0.2211%	0.0166%	3.9967%	0.3858%	0.4822%	2.3010%	2.3360%	0.3702%	0.0819%
31/08/11	2.4038%	8.0278%	0.3189%	0.0714%	1.8841%	0.0794%	0.0004%	3.6056%	0.3171%	0.5707%	1.9175%	2.0525%	0.6001%	0.0550%
30/09/11	2.3610%	7.7466%	0.2385%	0.0833%	1.6743%	0.0863%	0.0241%	3.4427%	0.3177%	0.7885%	2.0550%	2.0122%	0.5389%	0.0212%
31/10/11	2.3166%	7.7877%	0.2883%	0.1595%	1.9134%	0.0586%	0.0006%	3.0953%	0.1994%	0.5611%	1.9944%	2.1840%	0.5971%	0.0442%
30/11/11	2.2605%	7.3160%	0.2157%	0.0797%	1.9830%	0.2596%	0.0002%	2.9059%	0.3347%	0.6113%	2.2872%	2.0351%	0.6064%	0.0244%
31/12/11	2.5037%	9.1646%	0.9282%	0.0963%	2.4896%	0.6013%	0.0372%	3.5310%	0.9626%	0.8804%	2.9899%	2.6657%	0.4733%	0.0459%
31/01/12	2.2153%	7.0679%	0.1905%	0.0627%	2.1908%	0.0763%	0.0007%	2.9476%	0.4411%	0.3432%	2.0120%	1.9344%	0.6256%	0.0239%
28/02/12	2.3818%	6.6007%	0.1928%	0.0552%	2.7226%	0.0662%	0.0011%	2.5149%	0.7338%	0.4783%	1.9387%	1.9768%	0.6152%	0.0225%
31/03/12	2.4853%	6.6488%	0.2181%	0.0660%	2.7473%	0.0998%	0.0068%	2.5144%	0.7817%	0.4669%	1.9378%	2.2046%	0.5083%	0.0544%
30/04/12	2.8035%	6.5247%	0.2049%	0.0551%	3.7023%	0.0449%	0.0017%	2.5870%	0.4904%	0.8093%	2.4014%	2.0446%	0.5697%	0.0172%
31/05/12	2.6435%	6.4012%	0.2024%	0.0794%	2.7624%	0.0771%	0.0002%	2.4439%	0.4619%	0.8384%	1.8901%	1.8245%	0.4823%	0.0193%
30/06/12	3.0057%	7.3892%	0.2561%	0.1411%	2.1653%	0.1143%	0.1708%	2.6839%	0.5587%	0.6206%	2.5194%	2.0372%	0.4736%	0.0198%
31/07/12	3.0113%	7.1477%	0.2344%	0.0740%	1.7988%	0.0771%	0.0140%	2.8001%	0.4983%	0.4653%	2.2085%	1.9150%	0.5473%	0.0270%
31/08/12	3.1176%	6.8529%	0.2362%	0.1295%	1.9380%	0.1214%	0.0267%	2.6971%	0.4773%	0.5979%	2.1884%	2.0044%	0.5480%	0.0199%
30/09/12	2.9977%	6.9721%	0.2422%	0.1064%	1.7653%	0.2084%	0.0032%	2.9061%	0.5454%	0.5145%	2.1041%	1.9446%	0.5564%	0.0453%
31/10/12	3.1728%	6.9180%	0.2670%	0.0887%	2.2752%	0.2087%	0.0001%	2.7083%	0.6977%	0.4697%	2.1498%	1.9085%	0.5909%	0.0104%
30/11/12	2.6820%	6.4084%	0.2406%	0.1290%	2.2818%	0.1318%	-0.0042%	2.5426%	0.6270%	0.5570%	1.9744%	1.8505%	0.6582%	0.0445%
31/12/12	3.2198%	7.5073%	0.2529%	0.1175%	3.3363%	0.3321%	0.0127%	3.0896%	0.5396%	0.9451%	2.6202%	2.1751%	0.7781%	0.0253%
31/01/13	3.0101%	7.2827%	0.2102%	0.0979%	2.0209%	0.1763%	0.0205%	3.0712%	0.3875%	0.5862%	1.9662%	1.8767%	0.5016%	0.0116%
28/02/13	2.4196%	5.2383%	0.1556%	0.1153%	1.3915%	0.0306%	0.0202%	2.0797%	0.3027%	0.5812%	1.5104%	1.4204%	0.3696%	0.0266%
31/03/13	2.7502%	5.5999%	0.1692%	0.1046%	1.8108%	0.0466%	0.0004%	2.3074%	0.4494%	0.8541%	1.5474%	1.4571%	0.3431%	0.0150%
30/04/13	2.6862%	5.4976%	0.1859%	0.1091%	1.9944%	0.0360%	0.0163%	2.2290%	0.4307%	0.8285%	1.4785%	1.4623%	0.4113%	0.0217%
31/05/13	2.7374%	5.4531%	0.1961%	0.1584%	1.5409%	0.0896%	-0.0032%	2.3129%	0.3729%	0.4309%	1.5882%	1.4282%	0.3756%	0.0198%
30/06/13	3.8258%	6.2509%	0.2047%	0.3574%	2.2424%	0.1584%	0.2924%	2.6096%	1.1362%	0.8508%	1.1953%	1.7314%	3.1079%	0.0509%
31/07/13	3.0524%	6.2609%	0.2020%	0.3883%	1.9387%	0.0686%	0.0000%	2.6585%	0.7735%	0.5135%	1.7735%	1.6397%	0.9201%	0.0229%
31/08/13	2.8079%	6.1127%	0.2149%	0.1930%	1.9456%	0.0577%	0.0134%	2.5017%	0.6705%	0.4341%	1.7430%	1.6452%	0.5714%	0.0088%
30/09/13	2.7357%	6.0260%	0.1828%	0.1605%	2.0116%	0.0276%	0.0909%	2.3902%	0.3319%	0.3858%	1.7253%	1.5481%	0.5203%	0.0138%
31/10/13	2.7444%	6.0323%	0.2373%	0.2283%	1.5357%	0.1482%	0.0044%	2.36						

## 7. DESCOMPOSICION DEL RESULTADO NETO SOBRE EL PATRIMONIO. ESTRATO PEQUEÑO

FECHA	INGRESOS										GASTOS				
	INGRESOS FINANCIEROS			Ingresos por recuperación de activos financieros	Otros ingresos operativos	Otros ingresos	Ingresos extraordinarios	Gastos Financieros	Gastos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	Otros gastos operativos	GASTOS DE TRANSFORMACION			Gastos extraordinarios	
	Inversiones en Títulos Valores	Carteras de Créditos	Otros								Gastos de personal	Gastos generales y administrativos	Otros gastos		
31/01/08	2.8456%	7.2272%	0.2208%	0.0479%	2.8825%	0.0976%	0.0003%	4.9110%	0.6638%	1.5515%	1.7531%	1.8801%	0.1122%	0.0367%	
29/02/08	2.1826%	7.4323%	0.2107%	0.0548%	2.6777%	0.2368%	0.0186%	4.4370%	0.7855%	0.9580%	1.8252%	2.0021%	0.4606%	0.0280%	
31/03/08	2.0258%	7.3555%	0.0944%	0.0198%	4.5704%	0.2146%	0.0425%	5.2771%	1.0447%	2.0877%	1.6819%	2.0166%	0.2488%	0.0294%	
30/04/08	2.0697%	7.5612%	0.2767%	0.0614%	6.9876%	0.2018%	0.0061%	5.5599%	0.7677%	4.0172%	1.7768%	2.5040%	0.2376%	0.0433%	
31/05/08	2.4265%	7.8174%	0.6567%	0.0135%	3.2552%	0.1413%	0.0429%	5.6483%	0.7469%	1.3286%	1.7388%	2.2090%	0.2860%	0.0397%	
30/06/08	2.6820%	3.5025%	0.3633%	0.0118%	3.3042%	0.4288%	0.0501%	2.9337%	1.2217%	1.5125%	1.2664%	1.5987%	-0.0438%	0.0500%	
31/07/08	2.6275%	7.9139%	0.5239%	0.0488%	2.9949%	0.1453%	0.0670%	6.2508%	0.4232%	1.1056%	2.0658%	2.0706%	0.2434%	0.0690%	
31/08/08	2.5127%	7.9887%	0.2723%	0.0340%	3.8646%	0.2984%	0.0003%	6.7453%	0.5128%	1.5904%	1.9931%	1.8652%	0.3874%	0.0517%	
30/09/08	2.9863%	10.5740%	0.5269%	0.0329%	4.8224%	0.1803%	0.1247%	8.4978%	0.7503%	1.8584%	2.4016%	2.6988%	1.1558%	0.0357%	
31/10/08	2.7121%	8.7514%	0.5976%	0.0434%	2.8897%	0.0917%	0.0017%	8.2072%	0.5173%	0.5091%	1.9334%	2.0621%	0.3757%	0.0436%	
30/11/08	3.2659%	8.6407%	0.3488%	0.0422%	2.3524%	0.3040%	0.5558%	6.9916%	0.4240%	1.2758%	1.9063%	2.0668%	0.4701%	0.0436%	
31/12/08	3.3390%	9.5274%	0.2876%	0.0414%	2.9594%	0.7754%	0.3677%	8.6322%	0.6617%	1.5164%	1.9794%	2.5122%	0.2766%	0.0566%	
31/01/09	3.4671%	8.9075%	0.1831%	0.0428%	2.0248%	0.1058%	0.0184%	7.8551%	0.3420%	0.7826%	1.8993%	2.0213%	0.4424%	0.0311%	
28/02/09	2.7206%	8.3094%	0.1921%	0.0329%	1.5489%	0.1971%	0.1132%	6.6335%	0.6555%	0.5362%	2.0465%	1.9268%	0.3450%	0.0322%	
31/03/09	2.9654%	8.0054%	0.3019%	0.1300%	2.3792%	0.0905%	0.1114%	6.7344%	2.7608%	1.1423%	1.7499%	2.0945%	0.4348%	0.0410%	
30/04/09	2.9952%	7.4524%	0.2773%	0.0373%	1.3676%	0.2454%	0.0606%	6.4704%	0.5989%	0.7464%	1.7111%	1.9098%	0.4128%	0.0360%	
31/05/09	3.7123%	6.4836%	0.2161%	0.1059%	1.7519%	0.2365%	0.0483%	6.0289%	0.6663%	1.4908%	1.5988%	1.7227%	0.2543%	0.0258%	
30/06/09	3.3211%	4.9669%	0.4627%	0.0386%	2.8025%	0.2755%	1.8263%	5.8385%	-0.8130%	1.3814%	1.3568%	1.5085%	1.5060%	0.0118%	
31/07/09	4.3593%	5.9226%	0.7368%	0.0775%	3.0736%	0.1040%	0.0904%	7.2034%	0.2653%	1.7177%	1.5918%	1.9751%	0.5219%	0.0219%	
31/08/09	5.7939%	5.4930%	0.5261%	0.0479%	4.0091%	0.5075%	-0.0843%	8.8557%	0.3170%	2.1761%	1.5548%	1.7048%	0.5538%	0.0317%	
30/09/09	6.3275%	5.3477%	0.5830%	0.0335%	3.3920%	0.1299%	0.0028%	6.6880%	0.3903%	1.5312%	1.6381%	1.6581%	0.3889%	0.0215%	
31/10/09	4.9528%	5.3663%	0.6935%	0.0288%	6.3240%	0.1229%	0.0020%	8.3393%	0.7548%	2.5717%	1.5463%	1.8408%	0.3918%	0.0161%	
30/11/09	3.2858%	4.4470%	0.2327%	0.0464%	5.7100%	0.1265%	0.0226%	4.8944%	0.2571%	4.8944%	3.1066%	4.2637%	1.7714%	0.0161%	
31/12/09	3.9167%	7.3977%	1.3885%	0.0994%	6.4360%	0.6008%	-0.0215%	8.7314%	1.9257%	3.7995%	1.6186%	1.8675%	0.4159%	0.0396%	
31/01/10	5.7674%	3.8753%	0.5237%	0.0893%	8.1669%	0.7634%	0.0004%	4.2082%	0.7057%	9.9546%	1.2191%	1.2931%	0.4094%	0.0128%	
28/02/10	-5.5046%	10.0920%	0.5770%	0.1360%	0.7172%	0.2827%	0.0080%	7.7884%	1.0911%	-6.7994%	3.1605%	3.2861%	0.1775%	0.0262%	
31/03/10	1.0598%	3.8213%	0.3296%	0.0400%	4.4629%	0.1670%	0.0052%	2.2758%	0.0704%	0.8663%	1.6197%	1.8546%	1.8219%	0.0139%	
30/04/10	1.7364%	4.1009%	0.2487%	0.0563%	12.0854%	0.2371%	0.0438%	3.0252%	0.6693%	9.8452%	1.4424%	1.7051%	1.6203%	0.0199%	
31/05/10	1.6838%	4.7148%	0.4905%	0.0538%	12.2372%	0.2835%	0.0020%	8.2326%	0.9193%	14.4384%	1.5423%	1.9348%	-2.7021%	0.0227%	
30/06/10	-0.3257%	6.0282%	0.5492%	0.1735%	1.1323%	0.9128%	0.0444%	4.3687%	5.6594%	26.4501%	2.3252%	3.1753%	-1.0947%	0.0824%	
31/07/10	1.6203%	4.8072%	0.3368%	0.0654%	1.7400%	0.3170%	0.1598%	2.8129%	0.2527%	0.5882%	1.8366%	2.0503%	0.2047%	0.0170%	
30/08/10	1.6114%	5.0089%	0.8201%	0.0415%	1.6445%	0.4690%	0.0068%	3.5026%	0.4587%	0.2834%	1.9331%	2.3974%	0.1052%	0.0280%	
30/09/10	1.8456%	5.8119%	0.4879%	0.0397%	2.0228%	0.3536%	0.0003%	3.2772%	0.9759%	0.3688%	2.1852%	2.9268%	0.2939%	0.0255%	
31/10/10	1.5017%	5.2952%	0.3856%	0.0180%	2.1095%	0.1094%	0.0005%	2.5690%	0.9547%	0.6489%	2.2154%	2.0571%	0.1348%	0.0271%	
30/11/10	1.5153%	5.7252%	0.2341%	0.0254%	2.0361%	0.1402%	0.0033%	2.5489%	3.1991%	0.3850%	2.1999%	2.3408%	0.2086%	0.0616%	
31/12/10	1.1850%	6.7759%	0.2750%	0.0370%	1.5940%	0.2635%	0.0183%	2.5329%	1.1176%	0.0454%	2.0575%	2.9008%	0.2072%	0.5980%	
31/01/11	1.5605%	5.8045%	0.1460%	0.0203%	1.2960%	0.7582%	0.0295%	2.5401%	0.1245%	0.6578%	1.9507%	2.0570%	0.1815%	0.0338%	
28/02/11	1.5165%	5.8000%	0.2325%	0.0352%	1.6377%	0.2681%	0.0008%	2.3247%	0.1836%	0.5007%	1.9502%	2.3171%	0.2178%	0.0363%	
31/03/11	1.7504%	6.0534%	0.2457%	0.0225%	1.8788%	0.1682%	0.0075%	2.4378%	0.3970%	0.5067%	2.1982%	2.5194%	0.1857%	0.0424%	
30/04/11	1.6094%	5.6422%	0.1872%	0.0122%	2.3152%	0.0023%	0.0081%	2.3962%	0.4973%	0.4147%	2.0870%	2.6123%	0.3950%	0.0306%	
31/05/11	1.9874%	6.5462%	0.2347%	0.0195%	2.2589%	-0.1788%	0.0003%	4.2866%	0.9562%	0.4817%	2.2423%	2.6127%	0.6980%	0.0343%	
30/06/11	-1.7537%	-4.1153%	-0.5022%	0.1039%	-1.5739%	-1.6448%	-1.5239%	-1.9505%	-1.4050%	-0.6881%	-3.2043%	2.6127%	0.2662%	-0.0284%	
31/07/11	2.8602%	8.0379%	0.3136%	0.0560%	2.2438%	0.0859%	0.0140%	4.0763%	0.1956%	0.4254%	2.7814%	3.2584%	0.6062%	0.0221%	
31/08/11	2.8114%	7.5575%	0.5045%	0.0273%	2.6426%	0.0729%	0.0039%	2.7849%	1.1887%	0.3737%	3.1396%	3.0751%	0.5995%	0.0343%	
30/09/11	2.9175%	5.7464%	0.2072%	0.0286%	1.2082%	0.0859%	0.0090%	2.3537%	0.4990%	0.2865%	2.2484%	2.4088%	0.6441%	0.0223%	
31/10/11	2.2807%	5.5585%	0.2572%	0.0504%	2.0861%	0.1794%	0.0012%	2.2610%	0.3321%	0.4050%	2.2314%	2.5368%	0.4624%	0.0245%	
30/11/11	2.2587%	5.2631%	0.2427%	0.0534%	2.5003%	0.1096%	0.0060%	2.2065%	0.1673%	0.2489%	2.2482%	2.3515%	0.4585%	0.0540%	
31/12/11	2.7296%	6.2160%	0.2729%	0.2276%	2.2941%	0.8324%	0.1436%	2.6852%	0.7667%	0.2674%	2.5295%	2.6978%	0.7807%	0.0308%	
31/01/12	2.7760%	6.2598%	0.2042%	0.0761%	2.2540%	0.1707%	0.0044%	3.0201%	0.3063%	0.3580%	2.3374%	2.7838%	0.4655%	0.0287%	
28/02/12	3.1135%	5.9416%	0.2071%	0.2250%	3.4223%	0.2010%	0.0095%	2.8245%	0.4651%	1.3571%	2.4661%	2.6602%	0.6156%	0.0588%	
31/03/12	2.2527%	3.6531%	0.2534%	0.0068%	2.9636%	0.1950%	0.0102%	1.0826%	0.4883%	1.8323%	1.4247%	1.4947%	0.3896%	-0.0215%	
30/04/12	1.5264%	4.5645%	0.2470%	0.0681%	1.3261%	0.0029%	0.0009%	1.2224%	0.6595%	0.6923%	1.5846%	1.1607%	0.0789%	-0.0063%	
31/05/12	3.2473%	5.5648%	0.3021%	0.0821%	2.6670%	0.1288%	0.0101%	2.1880%	0.2300%	0.6566%	2.1248%	2.1110%	0.5501%	0.0391%	
30/06/12	6.6702%	11.1823%	0.2942%	0.0725%	5.2971%	0.3128%	0.0150%	6.1351%	0.8322%	0.9071%	5.0396%	4.9700%	0.7501%	0.1234%	
31/07/12	3.7753%	6.1099%	0.3039%	0.0483%	2.2634%	0.0644%	0.0053%	2.7292%	0.1920%	0.6855%	2.8785%	2.5171%	0.3207%	0.0251%	
31/08/12	3.7033%	5.9446%	0.3232%	0.0260%	2.0906%	0.1800%	0.0036%	2.7110%	0.2664%	0.4802%	2.5498%	2.4934%	0.3561%	0.0326%	
30/09/12	3.6221%	5.5498%	0.2545%	0.0744%	2.2664%	0.0479%	0.0041%	2.5131%	0.3135%	0.6781%	2.3112%	2.2497%	0.3569%	0.0383%	
31/10/12	3.6367%	5.6541%	0.2873%	0.0332%	2.1673%	0.0689%	0.0073%	2.5318%	0.5730%	0.4568%	2.6177%	2.2414%	0.4591%	0.0234%	
30/11/12	3.4598%	5.0901%	0.2391%	0.0345%	2.5407%	0.0458%	-0.0005%	2.3706%	0.5003%	0.5437%	2.4982%	2.2151%	0.3214%	0.0255%	
31/12/12	4.0862%	6.0599%	0.2571%	0.0515%	5.9394%	0.1494%	0.0260%	2.7902%	0.4391%	1.7149%	3.3847%	2.9610%	0.9629%	0.0411%	
31/01/13	3.5968%	4.6687%	0.1269%	0.0710%	3.3447%	0.0445%	0.0063%	2.2254%	0.0663%	1.0248%	2.4211%	1.9828%	0.7151%	0.0106%	
28/02/13	3.1046%	4.0295%	0.1480%	0.0248%	2.8759%	0.0471%	0.0025%	1.9019%	0.2786%	0.7453%	2.0332%	1.8375%	0.4934%	0.0135%	
31/03/13	3.8749%	4.3596%	0.1147%	0.0492%	1.8087%	0.1045%	0.0027%	2.1500%	0.5439%	0.7400%	2.0426%	1.8599%	0.5722%	0.0439%	
30/04/13	3.7159%	4.4063%	0.1690%	0.0365%	2.3136%	0.1202%	0.0027%	2.1051%	0.6720%	0.8498%	2.0857%	1.9079%	0.6538%	0.0120%	
31/05/13	3.4817%	4.6490%	0.2055%	0.0294%	1.9127%	0.2834%	0.0069%	2.2187%	0.1772%	0.5154%	2.2971%	1.8692%	0.7130%	0.0211%	
30/06/13	4.0992%	5.0264%	0.1693%	0.0832%	3.2213%	0.4641%	0.0197%	2.2343%	1.1762%	1.0188%	2.7078%	2.0311%	0.4440%	0.0350%	
31/07/13	3.6359%	5.1698%	0.2163%	0.0278%	2.5084%	0.1475%	0.0100%	3.2391%	0.4850%	0.7590%	2.6590%	2.0946%	0.5540%	0.0193%	
31/08/13	3.5269%	5.0453%	0.2238%	0.3430%	2.0606%	0.1495%	0.0104%	2.1816%	0.6872%	0.5296%	2.4233%	1.9675%	0.7984%	0.0267%	
30/09/13	-0.0108%	2.7922%	0.2312%	0.0276%	0.6482%	-0.0166%	0.0133%	0.5311%	-0.4282%	0.3973%	-0.0554%	0.8757%	-0.4563%	0.0138%	
31/10/13	6.6481%	7.9300%	0.3210%	0.0692%	3.8852%	0.5562%	0.0394%	3.6713%	0.8217%	0.6818					

## 8. DESCOMPOSICION DEL RESULTADO NETO SOBRE EL PATRIMONIO. SISTEMA BANCARIO

FECHA	PATRIMONIO													
	INGRESOS FINANCIEROS			INGRESOS					GASTOS					
	Inversiones en Títulos Valores	Carteras de Créditos	Otros	Ingresos por recuperación de activos financieros	Otros ingresos operativos	Otros ingresos	Ingresos extraordinarios	Gastos Financieros	Gastos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	Otros gastos operativos	GASTOS DE TRANSFORMACION		Otros gastos	Gastos extraordinarios
											Gastos de personal	Gastos generales y administrativos		
31/01/08	2.3023%	9.5432%	0.4145%	0.1007%	3.2652%	0.2545%	0.0576%	5.0832%	0.6406%	1.3055%	2.2034%	2.4800%	0.4429%	0.0971%
29/02/08	2.0516%	9.0910%	0.2088%	0.1143%	2.9640%	0.2445%	0.0628%	4.5375%	0.8151%	0.8747%	2.0634%	2.3475%	0.6564%	0.0866%
31/03/08	2.1376%	9.3327%	0.1853%	0.1583%	3.2625%	0.2629%	0.0156%	5.2846%	0.9735%	0.8449%	2.0829%	2.3088%	0.8547%	0.0876%
30/04/08	2.0395%	9.3018%	0.4660%	0.1290%	3.6435%	0.5635%	0.0363%	5.3764%	0.9485%	1.6934%	2.0851%	2.4687%	0.5775%	0.1189%
31/05/08	1.9541%	9.5045%	0.5122%	0.0903%	2.5564%	0.3377%	0.0102%	5.8033%	1.0052%	0.8439%	2.0247%	2.1910%	0.2625%	0.0722%
30/06/08	2.3825%	9.5558%	0.5293%	0.1795%	3.3866%	0.2466%	0.0760%	6.0443%	1.5119%	1.6247%	2.1063%	2.0937%	-0.1631%	0.1172%
31/07/08	2.3567%	10.3105%	0.5976%	0.1619%	2.5280%	0.6398%	0.0208%	6.6931%	0.8920%	0.6444%	2.3270%	2.1528%	0.9992%	0.1008%
31/08/08	2.3094%	10.0201%	0.4816%	0.0943%	2.5984%	0.1767%	0.0617%	6.7715%	1.0242%	0.7049%	2.2460%	2.0453%	0.3239%	0.1001%
30/09/08	2.4083%	10.5483%	0.6018%	0.1148%	3.0044%	0.0819%	0.0606%	7.3054%	1.0077%	0.8206%	2.2263%	2.1784%	0.4357%	0.1064%
31/10/08	2.4600%	10.2032%	0.6618%	0.1164%	3.6880%	0.0581%	0.1862%	7.5980%	1.1071%	0.8835%	2.2824%	2.2695%	0.3848%	0.2162%
30/11/08	2.5038%	9.7598%	0.5854%	0.1293%	2.8366%	0.3183%	0.1916%	6.9807%	1.0968%	0.7298%	2.0995%	2.1626%	0.0750%	0.1002%
31/12/08	3.2737%	11.2630%	0.7002%	0.1528%	3.8836%	0.6828%	0.0754%	8.4302%	1.6311%	1.1662%	2.5122%	2.8569%	0.2324%	0.1486%
31/01/09	2.8463%	10.3273%	0.6578%	0.1151%	3.3596%	0.0986%	0.0418%	7.7367%	0.9194%	0.9543%	2.2343%	2.1152%	0.3586%	0.0910%
28/02/09	2.7000%	9.5140%	0.4267%	0.0952%	1.7470%	0.1902%	0.0221%	6.5768%	0.8242%	0.5036%	2.2212%	2.0930%	0.3289%	0.0779%
31/03/09	3.0385%	9.8010%	0.5624%	0.1267%	2.8571%	0.2385%	0.2170%	7.0797%	1.6630%	0.9461%	2.1065%	2.2348%	0.6199%	0.1285%
30/04/09	2.8129%	8.8888%	0.5065%	0.1176%	2.0661%	0.1960%	0.0191%	6.2979%	0.9606%	0.5120%	2.1838%	2.1201%	0.2497%	0.1125%
31/05/09	2.7504%	8.5264%	0.5522%	0.1097%	2.1511%	0.2539%	0.2641%	6.0790%	1.7197%	0.6668%	2.2074%	2.0325%	0.1695%	0.1079%
30/06/09	2.5528%	8.5499%	0.5807%	0.0982%	3.4892%	0.5264%	0.6296%	5.8166%	1.0071%	0.7625%	2.1012%	2.0913%	0.6367%	0.1254%
31/07/09	2.7040%	8.6565%	0.7492%	0.1427%	3.5769%	0.2212%	0.1189%	6.3888%	1.5949%	1.4506%	2.4486%	2.2739%	0.4755%	0.0888%
31/08/09	3.2351%	8.2692%	0.6825%	0.1619%	2.8506%	0.2975%	-0.0111%	6.5636%	1.1533%	1.0825%	2.2091%	2.0648%	0.3095%	0.0984%
30/09/09	3.3090%	8.2717%	0.6613%	0.1284%	3.1948%	0.2180%	0.0063%	6.6712%	1.1323%	1.0280%	2.3529%	2.1093%	0.3936%	0.1044%
31/10/09	2.4391%	8.2603%	0.6393%	0.1705%	4.4592%	0.1621%	0.0112%	6.1927%	1.2848%	1.5648%	1.9749%	2.0345%	0.6603%	0.1061%
30/11/09	1.8167%	7.7043%	0.6333%	0.2393%	3.1412%	0.2995%	0.0124%	4.9352%	1.0395%	1.5229%	1.9248%	1.9459%	0.3645%	0.0948%
31/12/09	1.4651%	8.0128%	0.5512%	0.1855%	3.1510%	0.4210%	0.0177%	5.0257%	1.1410%	1.2665%	1.7291%	2.1302%	0.1195%	0.1285%
31/01/10	2.2533%	7.8184%	0.3017%	0.1088%	7.6213%	0.2429%	0.0606%	4.6935%	0.9797%	0.6704%	1.7756%	1.6847%	0.5019%	0.0839%
28/02/10	0.5330%	8.0738%	0.5618%	0.1241%	-0.9758%	0.0871%	0.0097%	5.0235%	0.6359%	-3.4819%	2.1595%	2.2208%	0.4299%	0.0957%
31/03/10	1.5893%	7.3050%	0.3955%	0.8994%	2.1292%	0.2036%	0.0039%	4.0885%	0.5174%	-0.0048%	2.0185%	2.0418%	0.4596%	0.1032%
30/04/10	1.6578%	7.3256%	0.3541%	0.1168%	6.6652%	0.2126%	0.0082%	3.8072%	1.2332%	3.7312%	1.9645%	1.9414%	1.4548%	0.0867%
31/05/10	1.6644%	7.4348%	0.4058%	0.1613%	3.4993%	0.2648%	0.0123%	3.6749%	1.0230%	2.4504%	1.9962%	1.9365%	-0.0232%	0.0867%
30/06/10	1.2579%	7.4341%	0.3410%	0.1685%	3.2856%	0.6615%	0.0135%	3.2225%	1.7741%	3.6568%	2.2117%	2.3301%	-0.3256%	0.0779%
31/07/10	1.5056%	7.4459%	0.3679%	0.1954%	3.3843%	1.0834%	0.0216%	3.4971%	1.3985%	1.7051%	2.1303%	2.1339%	1.1317%	0.1051%
30/08/10	1.5605%	7.5092%	0.4207%	0.1978%	1.7051%	0.2237%	0.0049%	3.5158%	0.8648%	0.0966%	2.0493%	2.1185%	0.3094%	0.0937%
30/09/10	1.5955%	7.4889%	0.4052%	0.1894%	2.3237%	0.1398%	0.0526%	3.4616%	1.0495%	0.4840%	2.0488%	2.1574%	0.4581%	0.1066%
31/10/10	1.6493%	7.5300%	0.3660%	0.2333%	2.6537%	0.1740%	0.0200%	3.4100%	1.0975%	0.5021%	2.0498%	2.0616%	0.4405%	0.1119%
31/11/10	1.6089%	7.9563%	0.3881%	0.2516%	2.2480%	0.2532%	0.0007%	3.2921%	1.6251%	0.6276%	2.0156%	2.0488%	0.4801%	0.1220%
31/12/10	1.8189%	8.9960%	0.4735%	0.3009%	4.7738%	0.7097%	0.0431%	3.6491%	1.5162%	1.0639%	2.5397%	3.0834%	0.2794%	0.2892%
31/01/11	1.6692%	7.6276%	0.2944%	0.3257%	2.1741%	0.1247%	0.0196%	3.2577%	0.9404%	0.5609%	1.8741%	2.0266%	0.5709%	0.1044%
28/02/11	1.8363%	7.5858%	0.3246%	0.2721%	2.4384%	0.0888%	0.0047%	2.7211%	0.8640%	0.4922%	1.9049%	2.1037%	1.2620%	0.1206%
31/03/11	2.0624%	7.5026%	0.3310%	0.2947%	2.5730%	0.0911%	0.0692%	2.9477%	0.9981%	0.4832%	1.9809%	1.9499%	0.4634%	0.0930%
30/04/11	1.7862%	7.1202%	0.3075%	0.2764%	1.9819%	0.0759%	0.0010%	2.7642%	0.7456%	0.4361%	1.9932%	1.9761%	0.4846%	0.1005%
31/05/11	1.7754%	7.2460%	0.3364%	0.2869%	2.1367%	0.0608%	0.0010%	2.8669%	0.8252%	0.4828%	2.0055%	2.0243%	0.6071%	0.1024%
30/06/11	2.0541%	7.7943%	0.2617%	0.30820%	2.2540%	0.0838%	0.0801%	3.0820%	0.8408%	0.4760%	1.8808%	1.8766%	0.5452%	0.0890%
31/07/11	2.4152%	8.1704%	0.3087%	0.31733%	2.2178%	0.1328%	0.0061%	3.1733%	0.8144%	0.4669%	2.2838%	2.2557%	0.5299%	0.1065%
31/08/11	2.3896%	8.0041%	0.2459%	0.29149%	2.3833%	0.0688%	0.0005%	2.9149%	0.9421%	0.5958%	2.1378%	2.1322%	0.6653%	0.0876%
30/09/11	2.2893%	7.5507%	0.1923%	0.27180%	2.1590%	0.0382%	0.0084%	2.7180%	0.9175%	0.5851%	2.0235%	2.0060%	0.6917%	0.0653%
31/10/11	2.2201%	7.4727%	0.1924%	0.25435%	2.0738%	0.0660%	0.015%	2.5435%	0.8254%	0.4797%	1.9645%	2.0358%	0.4656%	0.0675%
30/11/11	2.0792%	7.1483%	0.1830%	0.24624%	2.3407%	0.1217%	0.0120%	2.4624%	0.6013%	0.5891%	2.0224%	1.7764%	0.6224%	0.0584%
31/12/11	2.3543%	8.5372%	0.2470%	0.3045%	2.6697%	0.3306%	0.0273%	3.0345%	0.9982%	0.6340%	2.2988%	2.0763%	0.5657%	0.1049%
31/01/12	2.1136%	7.3471%	0.3622%	0.2045%	2.1463%	0.0563%	0.0085%	2.7987%	0.5203%	0.4191%	1.9616%	1.8089%	0.7231%	0.0595%
28/02/12	2.1761%	6.9893%	0.1669%	0.2190%	2.9625%	0.0499%	0.0010%	2.4721%	0.7727%	0.6893%	1.8541%	1.9343%	0.5069%	0.0569%
31/03/12	2.2197%	6.7580%	0.1399%	0.2418%	2.8140%	0.0613%	0.0253%	2.2578%	0.6019%	0.5879%	1.7205%	1.8770%	0.6716%	0.0642%
30/04/12	2.3660%	6.8877%	0.1214%	0.1817%	2.7723%	0.1356%	0.0009%	2.2761%	0.5794%	0.7458%	1.9733%	1.7688%	0.4158%	0.0411%
31/05/12	2.3553%	6.7915%	0.1218%	0.2700%	2.2358%	0.0752%	0.0005%	2.2361%	0.4350%	0.6740%	1.7808%	1.6942%	0.4989%	0.0632%
30/06/12	2.9689%	8.2101%	0.2154%	0.2928%	2.6977%	0.1718%	0.0579%	2.7361%	0.6514%	0.6314%	2.6191%	2.1206%	0.5715%	0.0878%
31/07/12	2.7414%	7.6763%	0.1350%	0.2235%	2.1417%	0.1251%	0.0073%	2.6168%	0.3740%	0.5142%	2.0971%	1.8759%	0.5539%	0.0437%
31/08/12	2.7056%	7.3172%	0.1357%	0.2996%	2.0993%	0.0693%	0.0133%	2.4744%	0.4124%	0.5180%	1.9758%	1.7156%	0.5501%	0.0431%
30/09/12	2.5516%	7.0438%	0.1511%	0.2401%	2.1086%	0.0849%	0.0014%	2.4073%	0.4724%	0.5278%	1.8859%	1.6251%	0.5369%	0.0477%
31/10/12	2.7261%	7.2728%	0.1886%	0.2132%	2.2368%	0.1361%	0.0006%	2.4630%	0.8463%	0.5190%	1.9120%	1.7441%	0.6105%	0.0399%
31/11/12	2.4101%	6.7750%	0.1428%	0.2662%	2.7792%	0.0632%	-0.0099%	2.2699%	0.8808%	0.4858%	1.8514%	1.7477%	0.6292%	0.0807%
31/12/12	2.9295%	8.0580%	0.2016%	0.2653%	3.7657%	0.1766%	0.0077%	2.9001%	0.5637%	0.8064%	2.3297%	2.3694%	0.7443%	0.0630%
31/01/13	2.6885%	7.3547%	0.1172%	0.2543%	2.8085%	0.1215%	0.0071%	2.7629%	0.5216%	0.6468%	1.8970%	1.7964%	0.6167%	0.0399%
28/02/13	2.2095%	5.7175%	0.0931%	0.1826%	2.0388%	0.0360%	0.0067%	2.0081%	0.3758%	0.4979%	1.5121%	1.4235%	0.4384%	0.0411%
31/03/13	2.5971%	6.0209%	0.0935%	0.2014%	1.9394%	0.0933%	0.0006%	2.2150%	0.5988%	0.7011%	1.5516%	1.4832%	0.4272%	0.0326%
30/04/13	2.7292%	6.2699%	0.1140%	0.2081%	1.9712%	0.0566%	0.1136%	2.2308%	0.4856%	0.7698%	1.5933%	1.5760%	0.4655%	0.0473%
31/05/13	2.7500%	6.1636%	0.1180%	0.2312%	2.0312%	0.0589%	0.0062%	2.2547%	0.5554%	0.6831%	1.6115%	1.5368%	0.4411%	0.0485%
30/06/13	3.4073%	7.1025%	0.1671%	0.3138%	2.5574%	0.1487%	0.1026%	2.5144%	1.0070%	0.7308%	1.6102%	1.8946%	1.4703%	0.0710%
31/07/13	3.0251%	7.1042%	0.1245%	0.3266%	2.5401%	0.0919%	0.0008%	2.5632%	0.8201%	0.6215%	1.7412%	1.7919%	0.6668%	0.0564%
31/08/13	2.7355%	6.7785%	0.1249%	0.2825%	2.2685%	0.0400%	0.0085%	2.5866%	0.6859%	0.5732%	1.6295%	1.7404%	0.5481%	0.0481%
30/09/13	2.4009%	6.4398%	0.1092%	0.2163%	2.4693%	0.0528%	0.0036%	2.0755%	0.3726%	0.4560%	1.4405%	1.5546%	0.4988%	0.0403%
31/10/13	1.9287%	4.0735%	0.0851%	0.0565%	1.6539%	0.1323%								