

**04**



# ESTUDIO DE INVERSIÓN DE CAPITAL PRIVADO DE LA BANCA COLOMBIANA EN EL MERCADO BANCARIO ESPAÑOL

Luis Eduardo Lozano Ortegón\*  
Antonio Alonso-González#

Fecha de recepción: 27 de julio de 2016  
Fecha de aprobación: 17 de noviembre de 2016  
Fecha de publicación: 6 de enero de 2017

## RESUMEN

En el presente documento se introducen y analizan algunas de las variables a tener en cuenta en cualquier estudio de viabilidad referente a la inversión de capital privado de banca colombiana en el sector bancario español, planteando un modelo de negocio que permita alcanzar dicha viabilidad financiera de una forma sostenible mediante un formato de banco colombiano bajo la supervisión del Banco de España. Se plantean, así mismo, los requisitos y regulaciones a cumplir, incluyendo un diagnóstico del entorno económico y de la perspectiva del mercado financiero de captación y colocación bancaria española, así como sus portafolios y estrategias de marketing en un horizonte financiero a cinco años.

**Clasificación JEL:** G21

**Palabras clave:** negocio bancario, sector financiero español, benchmarking.

## ABSTRACT

In the present work some of the variables to be considered in any viability study concerning private equity investment of Colombian banks in the Spanish banking sector are introduced and discussed. Further, it proposes a business model that allows sustainable financial viability through a format of Colombian bank under the supervision of the Bank of Spain. Some of the requirements and regulations to comply are likewise explained, including an assessment of the economic environment and financial market perspective of the Spanish bank sector, as well as their portfolios and marketing strategies in a financial horizon to five years.

**Keywords:** banking business, Spanish financial sector, benchmarking.

---

\* Magister en Administración Financiera con énfasis Riesgo Financiero Estrategia Corporativa por la Universidad Sergio Arboleda, especialista en Gestión Riesgo Financiero por la Universidad Sergio Arboleda, contador público por la Universidad Piloto de Colombia, diplomado en Gestión Financiera por la Universidad Externado de Colombia. <lelozanortegon@hotmail.com>. <<https://co.linkedin.com/luiseduardolozanoortegon>>

# Ingeniero técnico industrial e ingeniero en Organización Industrial por la Universidad Politécnica de Valencia, con maestrías en Prevención de Riesgos Laborales por la Universidad de Barcelona en Higiene Industrial, Seguridad en el Trabajo y Ergonomía y Psicología Aplicada. Decano académico del programa de Marketing y Negocios Internacionales de la Escuela Internacional de Administración y Marketing de la Universidad Sergio Arboleda, en Bogotá, Colombia.

Para citar este artículo use: Lozano Ortegón, L. & Alonso-González, A. (2017). Estudio de inversión de capital privado de la banca colombiana en el mercado bancario español. *Civilizar de empresa y economía*, 12 (1), 73-86.

## Introducción

En el presente documento se estudian las opciones de inversión de la banca colombiana en el mercado financiero bancario español, pues España no cuenta actualmente con la presencia física de un banco colombiano, pese a la experiencia, alta calificación y prestigio que tiene la banca nacional colombiana tanto dentro como fuera del país; lo anterior podría ser un factor de competitividad de la banca nacional, que podría permitirle a esta una alternativa de negocio viable mediante exportación directa de servicios bancarios hacia el mercado financiero español.

Debe señalarse que España es un país competitivo y posee una de las mejores infraestructuras bancarias de Europa, además de contar con un gran desarrollo en energía, vivienda, transporte, telecomunicaciones y medios de información. Al tomar como un primer referente el margen de intermediación, puede verse que en Colombia este es de 10,9% en 2014 en tendiente reducción a 6,9% para el 2015 (Banco Mundial, 2015). Estos datos, a pesar de que no inciden de manera prioritaria para la decisión de la inversión de un banco colombiano en España, sí que pueden considerarse como una variable directamente relacionada con las diferencias entre las rentabilidades de las inversiones y los intereses pagados por los depósitos y exigibilidades contraídos por las entidades bancarias. En tanto, España se encuentra en un proceso de recuperación del PIB que ha venido desde 1,5% a tasas negativas entre 2003-2008, pasando a niveles crecientemente positivos, llegando a 3,2% en el 2015 (Banco Mundial, 2016). Esa economía se encuentra en un proceso lento y paulatino de recuperación respecto a la crisis económica que se inició en 2008, a pesar a la inestabilidad e incertidumbre que ofrece el actual entorno económico mundial. Sin embargo, las cifras indican que esta recuperación se ha venido acelerando en los últimos dos años, y refleja una dependencia con la divisa de cambio, ya que el PIB real ha sido más afectado en su valoración en euros que en dólares.

Esta investigación parte de una serie de factores que pueden contribuir al análisis en la viabilidad del negocio expuesto, siendo alguno de ellos, por ejemplo, el referido al monto relativo que sería necesario para materializar dicha inversión en el extranjero, así como también otros factores indirectos, pero sin duda influyentes, como la eliminación de la visa Schengen a partir del 3 de diciembre de 2015 para los colombianos que se dirijan temporalmente hacia la Unión Europea (siempre que no se sobrepasen los noventa días al año y la estadía sea en calidad de turista). Por otra parte, también debe tenerse en cuenta que España ofrece visa de residente para aquellas personas que inviertan en su país según la legislación aplicable. En cuanto al tipo de mercado considerado en esta iniciativa, en el corto plazo del horizonte de negocio, el segmento de mercado al cual se orientarían inicialmente los servicios financieros de dicha firma bancaria nacional inversionista sería el de los residentes colombianos en España. Posteriormente, en el mediano y largo plazo, la perspectiva sería la de expansión del proyecto planteado en los mercados de las 17 comunidades y dos ciudades autónomas de ese país.

Se sugiere por ello la oportunidad y posibilidad de realizar la inversión directa nacional en el mercado bancario español, teniendo en cuenta los nichos existentes en los mercados financieros internos, los principales requisitos y regulaciones exigidos por este país, las condiciones de sus entidades de control y vigilancia, así como la viabilidad financiera que se requeriría para este tipo de inversión colombiana en este país miembro de la Unión Europea.

## 1. Fundamento teórico

En el presente estudio se acoge el esquema de modelos de negocio bancario de Roengpitya, Tarashev & Tsatsaronis (2014). Estos investigadores partieron del análisis de los balances de 222 bancos internacionales de 34 países durante el periodo de 2005 a 2013. Con base en este, sus

resultados definieron tres tipos de modelo de negocio bancario: la banca comercial con financiación minorista, la banca comercial con financiación mayorista y la banca orientada a los mercados de capitales.

A partir de los resultados expuestos por los mencionados investigadores, debe indicarse que los primeros dos modelos difieren en cuanto a su fuente de financiación, mientras que el tercero se distingue principalmente por su mayor participación en actividades de negociación a través del mercado. Como resultados característicos, se menciona que en promedio los bancos comerciales con financiación minorista registran las ganancias menos volátiles y los bancos comerciales con financiación mayorista son los más eficientes. En cuanto a los bancos orientados a las actividades de negociación, apenas consiguen batir consistentemente a los otros dos tipos (Roengpitya et al. 2014).

Otros resultados interesantes derivados de dicho estudio es el referente al modelo de negocio utilizado: la banca comercial de financiación minorista presenta una elevada proporción de préstamos en balance y hace gran uso de fuentes de financiación estables, incluidos depósitos. Los depósitos de clientes representan unos dos tercios de todos los pasivos del banco medio en este grupo. La banca comercial de financiación mayorista tiene un perfil de activos muy similar al del grupo anterior, a excepción de las fuentes de financiación que presentan una mayor proporción de pasivos interbancarios y aún mayor de deuda mayorista, pero menor en depósitos de clientes. El modelo de negocio con financiación mayorista está más orientado a los mercados de capitales, y los bancos de esta categoría mantienen la mitad de sus activos en títulos negociables y se financian primordialmente en los mercados mayoristas (Roengpitya et al., 2014).

## 1.1. Entorno de regulación

La normativa fundamental que se aplica en España respecto al sistema bancario parte de las siguientes normativas y legislaciones, tanto nacionales como internacionales:

- ⇒ Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014 de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.
- ⇒ Circular 4 del 2004 del Banco de España, la cual contiene las normas de información financiera pública reservada, y modelos de estados financieros.
- ⇒ Ley 14/2000, de 29 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social y el Real Decreto 1245 de 1995, ambas normas españolas sobre creación de bancos con actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito. Exige la constitución de depósito en efectivo equivalente al 20 por ciento del capital social mínimo exigido para obtener la autorización de creación de una entidad bancaria (art. 3, apartado e).
- ⇒ Real Decreto 256/2013, de 12 de abril, por el que se incorporan a la normativa de las entidades de crédito los criterios de la Autoridad Bancaria Europea de 22 de noviembre de 2012, sobre la evaluación de la adecuación de los miembros del órgano de administración y de los titulares de funciones clave.
- ⇒ El Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión y la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo relativa al acceso a la actividad de

las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión; ambas normas comunitarias implementan y adaptan Basilea III (Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios) al ordenamiento jurídico de la Unión Europea.

El Banco de España mantiene controles de honorabilidad y buen gobierno en aspectos comerciales y profesionales de los administradores, directores generales o asimilados, responsables de las funciones de control interno y otros puestos clave en el consejo de administración de dichas entidades (Banco de España, 2016).

## 1.2. Entorno de competencia

A partir del estallido de la crisis global del año 2008, el número de entidades financieras operando en España se ha reducido significativamente: los bancos pasaron de ser 192 en el año 2009 a 135 en operación para el año 2015, registrando una disminución del 30% (Banco de España, 2015). En el caso de sucursales extranjeras comunitarias se pasó de 86 a 81 en el mismo período, con un decremento de 6%, y las entidades financieras de crédito se redujeron de 70 a 46, con un porcentaje de reducción en el número de estas entidades de un 34% para dicho período 2009-2015. Así mismo, en el transcurso de este período analizado, el número de empleados del sistema bancario español se redujo en 23%, pasando la cifra de 269.475 a 208.291.

## 1.3. Entorno económico y demográfico

En cuanto al entorno demográfico, el censo de población colombiana de referencia que representa el segmento de mercado objetivo primario es la siguiente, nombrándose las cinco provincias con mayor población residente: Madrid (59.817 de un total de 3.265.038 habitantes), Comunidad Valenciana (37.372 de 5.117.190 habitantes), Barcelona (32.109 de 1.619.337 habitantes), Comunidad Autónoma de Andalucía (21.921 de 8.424.102 habitantes), Islas Canarias (20.519 de 2.126.769 habitantes). El hecho de considerar estas cinco provincias más pobladas en cuanto a residentes colombianos es el hecho de que la propuesta de modelo de negocio se iniciaría en principio con cinco establecimientos, uno en cada una de las capitales de provincias mencionadas: Madrid, Valencia, Barcelona, Sevilla y Las Palmas de Gran Canaria (quizá con banca virtual), planteándose una meta de participación en el mercado objetivo de 3%.

Si nos fijamos en algunos aspectos del entorno económico, la proyección del Fondo Monetario Internacional, FMI, para el período comprendido entre 2016 a 2020, arroja un crecimiento porcentual del PIB español de 2,6%, 2,1%, 1,8%, 1,7% y 1,7%, respectivamente. Así mismo, la tasa de inflación igualmente prevista por el FMI es de 0,7%, 0,8%, 1,1%, 1,3% y 1,5% para este período 2016-2020 (Tabla 15).

## 1.4. Indicadores de rentabilidad bancaria en España

El conjunto de bancos españoles, nacionales y extranjeros arroja para el año 2015, los siguientes resultados financieros básicos (AEB, 2015)<sup>1</sup>:

- ⇒ Activos totales €2.601.271.704
- ⇒ Crédito a la clientela €1.494.756.926

---

<sup>1</sup> Miles de euros.

- ⇒ Patrimonio (fondos propios) €190.405.911
- ⇒ Gastos de administración (de personal y generales) €26.640.553 (de los cuales gastos de personal fueron €15.498.575)
- ⇒ Margen bruto obtenido € 62.413.068
- ⇒ Resultado consolidado del ejercicio €10.943.024
- ⇒ El crédito interno provisto por el sector bancario, fue de 193,62% respecto del PIB (Banco Mundial, 2015)

En España, el comportamiento del retorno sobre activos (RoA) bancario, a partir de la crisis global, ha tenido una tendencia a la baja con una recuperación en los últimos dos años: desde 0,66% en el 2008, evolucionando a lo largo de los años del 0,44%, 0,3%, 0,52%, 2,55%, 0,13% y 0,44%, hasta 0,45% en el 2015 (Tabla 14).

La rentabilidad sobre patrimonio (RoE) mostró un comportamiento similar, bajando desde 10,4% en el 2008, 5,2%, -7,4%, -35,5%, para una recuperación reciente de 4,1% y 4,8 y 4,7% en 2013-2015 (BBVA, 2015) (Tabla 14).

## 1.5. Indicadores de rentabilidad bancaria en Colombia

En Colombia, para 2015, los indicadores fundamentales de los establecimientos de crédito (bancos, compañías de financiamiento comercial, corporaciones financieras y cooperativas financieras), eran de US \$142.92 millones (\$447,83 billones) en activos, correspondientes al 0,04% del PIB del país, que fue en su conjunto de US \$378.624 millones (Banco Mundial, 2015), incluyéndose además en el anterior grupo, las entidades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, sociedades fiduciarias, compañías de seguros y sociedades comisionistas de bolsa (en estas últimas, la posición administrada es mayor, hecho que reduce la posición de bancos a un 45,66% de la posición total de los activos del sistema). De los mencionados activos, un 68,4% corresponde a cartera de créditos, el 17,9% a inversiones, 7% a capital disponible y el restante 6,7% a otros activos (aceptaciones, operaciones de contado y con instrumentos financieros derivados).

Las utilidades de los establecimientos de crédito mantuvieron un crecimiento real de 2,41% para 2014. Los establecimientos de crédito obtuvieron un RoA de 1,74% y una RoE de 11,83%. El sistema consolidado obtuvo resultados similares de 1,93% y 11,99% respectivamente, cifras que habían sido de 1,7% y 12% el año 2014 a partir de una recuperación de la tendencia descendente hasta 2013 (Banco de la República, 2015).

## 2. Metodología

La metodología de análisis utilizada es mixta, de acuerdo con Sampieri, Fernández & Baptista (2014), estableciéndose una parte de orden cuantitativo donde se evalúa la rentabilidad y viabilidad del tipo de inversión propuesta, y otra de tipo cualitativo, que busca determinar los elementos que aporten a la definición de las variables que posibiliten u obstaculicen la eventual incursión de capitales privados de la banca colombiana en España, en forma de inversión directa dentro de su mercado financiero.

El proyecto investigativo se centra en el análisis de los bancos que prestan servicios y ofrecen productos propios del sector financiero de capital latinoamericano en España, siendo entidades vigiladas por el Banco de España, y que a la vez forman parte del Eurosistema. Se trata de una revisión exhaustiva de las fuentes de información relacionadas con el sistema bancario colombiano y el sistema bancario español. El criterio central es el de que los potenciales inversionistas han de comparar sus propios indicadores en Colombia respecto a los indicadores observados en el sistema español.

### 3. Resultados de la investigación

Al final del presente documento se puede observar en los anexos el resumen de inversiones preoperativas, fijas y de capital de trabajo (Tabla 1), la desagregación de estos y de gastos administrativos proyectados, así como el detalle de costos de depreciación y amortización que fueron considerados en el escenario de cinco años (Tablas 2 a 7), y el cálculo del segmento poblacional y meta de participación de mercado (Tabla 8). También queda expuesta la participación de los productos considerada al año 1 (Tabla 9) y la correspondiente proyección de ingresos hacia el horizonte del proyecto (Tabla 10). Como resultado contable proyectado presentamos el estado de resultados y el balance general proyectados (Tablas 11 y 12); entre los resultados de la presente investigación, se destacan los siguientes:

- ⇒ El modelo de negocio planteado se acoge a la tipología de banca comercial de financiación minorista, pues presenta una elevada proporción de préstamos en balance y hace gran uso de fuentes de financiación estables, incluidos los depósitos de clientes que representan unos dos tercios de todos los pasivos del banco medio en este grupo, según los resultados del análisis internacional de los balances de bancos internacionales (222 en 34 países durante el periodo de 2005 a 2013) (Roengpitya et al. 2014).
- ⇒ Los resultados del estudio de viabilidad del negocio con horizonte a cinco años (2016-2020) arrojan un 15,86% de TIR (Tabla 16), con una inversión total de €31.855.000 y un VAN de €9.839.000, alcanzándose el punto de equilibrio nominal al final del tercer año de funcionamiento.
- ⇒ El inversionista debe tener como base de comparación que sus activos en Colombia deben estar obteniendo actualmente un RoA menor a 1,74% y una RoE por debajo de 11,83%. (Banco de la República, 2015), así como una TIR inferior al 15,86% alcanzada por el negocio propuesto.
- ⇒ La base de cotización del euro que ha sido considerada es de \$3.527 en el mercado español y de \$ 3.496 en Colombia (8 de marzo de 2016). Cualquier cotización a la baja de estos indicadores viabiliza aún más el proyecto.
- ⇒ La relación considerada de EUR/USD es de máximo 1.12 y mínimo 1,05. Fuera de este rango se ha de considerar una nueva simulación de resultados para determinar la viabilidad del negocio.
- ⇒ El WACC (que no es un coste de oportunidad ni refleja la rentabilidad de los activos) como media ponderada de rentabilidades exigidas a deuda y acciones, resulta de 4,05; 4,08; 3,76; 3,77 y 3,78 consecutivamente para el periodo de 2016 a 2020 (Tabla 13).

- ⇒ El RoA ha sido de 13.45%, 14.88%, 14.99%, 14.98% y 14.88% a través del horizonte del proyecto del período de 2016 a 2020 (Tabla 14).
- ⇒ La RoE, calculada en el período 2016 a 2020 es de 20.37%, 22.55%, 22.72%, 22.70% y 22,54% respectivamente (Tabla 14).
- ⇒ El EBITDA es de €12.375, €13.897, €15.603, €17.515 y €19.658, en miles de euros para el período de 2016 a 2020, siendo el margen EBIDTA correspondiente de 0,4804; 0,4817; 0,4829; 0,4840; 0,4850 respectivamente (Tabla 14).
- ⇒ La tasa mínima aceptable de rentabilidad, TMAR, con la que se descuenta el flujo de ingresos netos, fue considerada como la suma en Colombia del interés DTF vigente más la tasa de inflación esperada. Ello arroja el VAN de €9.839 (Tabla 16).

## Conclusiones y discusión

Se pueden enunciar las siguientes conclusiones:

- ⇒ El modelo de negocio planteado se inicia con cinco establecimientos en las ciudades correspondientes a la mayor presencia de colombianos radicados en España.
- ⇒ La reglamentación española limita el aporte de socios a un máximo del 20% del capital social individual, y no es lícita la participación por encima de este porcentaje.
- ⇒ El capital social exigido por el Banco de España para una inversión extranjera en el sector bancario es de €18.000.000.
- ⇒ La legislación bancaria de España limita el pago de dividendos a que solo se pueda hacer a partir del cuarto año de funcionamiento del negocio bancario (art. 8 del Real Decreto 84/2015, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito y se refunde en un único texto el Real Decreto 216/2008 y el Real Decreto 1295/2008).
- ⇒ La sensibilidad de la TIR del negocio en un escenario pesimista de baja de los ingresos en un 10% respecto a un incremento de los costos y gastos de un 10%, sería de 0,52, para la variable ingresos (Tabla 16).
- ⇒ La sensibilidad de la TIR del negocio en un escenario optimista de aumento de los ingresos de un 10% frente a un decremento de los costos y gastos de 10% sería de 0,48, también para la variable ingresos.
- ⇒ La sensibilidad del VAN, en el escenario pesimista es mayor para los ingresos que para costos y gastos en 0,51. Pero en el escenario optimista es más sensible a un incremento de costos y gastos que a una baja de los ingresos, en -0,49 (Tabla 16).

## Referencias

- Asociación Española de Banca, AEB (2015). Anuario estadístico de la Banca en España 2014. Recuperado de: <http://www.aebanca.es/cs/groups/public/documents/publicaciones/22-201502366.pdf>
- Banco de España (2016). *Banco de España*. Recuperado de: <http://www.bde.es/bde/es/>
- Banco de España (2015). *Entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito. Banco de España / Boletín estadístico, 2009-2015* Recuperado de: <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a0445.pdf>
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BBVA (2015). *Situación Banca*. Research, Unidad de Sistemas Financieros. Recuperado de: <https://www.bbvaeseearch.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Banca-Febrero-20151.pdf>
- Banco de la República (2015). *Reporte de estabilidad financiera*. Banco de la República.
- Banco de la República (2016). *Flujos de inversión directa – balanza de pagos*. Banco de la República, Recuperado de: <http://www.banrep.gov.co/inversion-directa>
- Banco Mundial (2016). *Indicadores del desarrollo mundial*. Recuperado de: [http://databank.bancomundial.org/data/reports.aspx?source=2&country=ESP#selectedDimension\\_WDI\\_Ctry](http://databank.bancomundial.org/data/reports.aspx?source=2&country=ESP#selectedDimension_WDI_Ctry)
- Banco Mundial (2015). *Crédito interno provisto por el sector bancario (% del PIB)*. <http://datos.bancomundial.org/indicador/FS.AST.DOMS.GD.ZS?locations=ES&view=char> y Diferencial de tasas de interés (tasa activa menos tasa pasiva %) <http://datos.bancomundial.org/indicador/FR.I.NR.LNDP> [http://data.worldbank.org/indicador/NY.GDP.MKTP.CD?locations=CO](http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=CO)
- Roengpitya, R., Tarashev, N., & Tsatsaronis, K. (2014). *Modelos de negocio de los bancos*. Informe Trimestral del BPI, diciembre. Recuperado de: [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1412g\\_es.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1412g_es.pdf)
- Sampieri, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014) *Metodología de la investigación*. McGraw-Hill / Interamericana Editores, S.A. de C.V.

**ANEXOS**

Tabla 1. Resumen de inversiones (€ miles)

Detalle	Parciales	Costo total
<b>Inversión diferida preoperativa</b>		
Estudio del proyecto y organización	100	100
Asistencia técnica	50	50
Gerencia preoperativa	100	100
Concepto Preoperativos	19.220	19.220
Subtotal	19.470	19.470
Imprevistos 10%	0	1.947
Total inversión preoperativa	19.470	21.417
<b>Inversión fija</b>		
Equipo	1.000	1.000
Muebles y enseres	1.000	1.000
Subtotal	2.000	2.000
Imprevistos 10%		200
Total inversión fija		4.200
<b>Capital de trabajo</b>		4.091
<b>Total Inversión</b>		<b>29.708</b>

Fuente: elaboración propia.

Tabla 2. Concepto de preoperativos (€ miles)

Concepto Preoperativos	Costo unitario	Total
Licencia de funcionamiento	100	100
Licencia sanitaria y locativa	20	20
Libros contables/ software	1.000	1.000
Registro Cámara, Constitución y libros	100	100
Depósito en Banco de España	3.600	18.000
Total		€ 19.220

Fuente: elaboración propia.

Tabla 3. Gastos administrativos (€ miles)

Detalle	Cantidad	Valor mensual	Costo anual	Subtotal
Arrendamiento Oficina: domicilio social	1500	2,4330	318	318
Papelería y útiles de oficina, material de consulta	1	25	300	618
Servicios públicos:				
Energía	1	50	600	
Acueducto y alcantarillado	1	50	600	
Teléfono	1	50	600	
Internet	1	50	600	2.400
Gastos ventas:				
Publicidad y promoción	1	500	6.000	6.000
Insumos directos:				

Detalle	Cantidad	Valor mensual	Costo anual	Subtotal
Varios	1	100	1.200	
Mantenimiento	1	210	2.520	3.720
Totales	9		12.738	12.738

Fuente: elaboración propia.

Tabla 4. Capital de trabajo (€ miles)

Detalle de la inversión	Valor parcial	Observaciones
Papelería y útiles de oficina	309	
Servicios públicos	0	6 meses
Publicidad y promoción	1.000	
Insumos directos e indirectos	150	
Rubro salarial	2.632	
Total Capital de trabajo	4.091	

Fuente: elaboración propia.

Tabla 5. Cronograma de inversiones (€ miles)

Inversiones	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Inversión fija	4.200					
Inversión diferida	21.417					
Capital de trabajo	4.091					
Total	29.708	0	0	0	0	0

Fuente: elaboración propia.

Tabla 6. Depreciaciones (€ miles)

Detalle de la depreciación	Vida útil (línea recta)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Maquinaria y equipo	5	1.000	200	200	200	200	200
Muebles y enseres	5	1.000	200	200	200	200	200
Otros activos							
Total Depreciaciones		2.000	400	400	400	400	400

Fuente: elaboración propia.

Tabla 7. Amortizaciones (€ miles)

Detalle de amortización	Costo total	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Inversión preoperativa	21.417	4.283	4.283	4.283	4.283	4.283
Total Amortización	21.417	4.283	4.283	4.283	4.283	4.283

Fuente: elaboración propia.

Tabla 8. Segmento meta inicial de mercado (€ miles)

	Colombianos	Meta % participación	Cuentahabientes colombianos	Depósito inicial	Captación
Madrid	59.817	3	1.795	5	8.973

	Colombianos	Meta % participación	Cuentahabientes colombianos	Depósito inicial	Captación
Comunidad Valenciana	37.372	3	1.121	5	5.606
Barcelona	32.109	3	963	5	4.816
Comunidad Andaluía	21.921	3	658	5	3.288
Islas Canarias	20.519	3	616	5	3.078
	171.738		5.152		€ 25.761

Fuente: elaboración propia.

Tabla 9. Participación de productos en ingresos año 1 (€ miles)

INVERSIONES CREDITICIAS	TAE	% participación	
Crédito comercial	8,00%	35	9016
Crédito de vehículos	5,00%	10	2576
Tarjetas de crédito	26,00%	12	3091
Crédito pyme	3,50%	15	3864
Crédito personal	8,70%	20	5152
Crédito de vivienda (euro libor o.255 %)	3,00%	8	2061
		100	€ 25.761

Fuente: elaboración propia.

Tabla 10. Proyección de ingresos anuales (€ miles)

Presupuesto de Ingresos	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Incremento propuesto 12% anual	25.761	28.852	32.314	36.192	40.535

Fuente: elaboración propia.

Tabla 11. Estado de resultados y flujo de fondos (€ miles)

Estado de Resultados / Flujo de fondos							
Descripción	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	
<b>Inversión</b>							
Preoperativa o diferida	21.417						
Fija	4.200						
Capital de trabajo	4.091						
% de imprevistos	2.147						
Total de inversión inicial	31.855						
Crédito necesario	0						
Inversión neta	31.855						
<b>Ingresos</b>							
Intereses y rendimientos asimilados		25.761	28.852	32.314	36.192	40.535	
Comisiones percibidas		0	0	0	0	0	
<b>Margen bruto</b>		25.761	28.852	32.314	36.192	40.535	
<b>Total de ingresos</b>		25.761	28.852	32.314	36.192	40.535	
<b>Costos</b>							

Estado de Resultados / Flujo de fondos							
	Directos		210	235	263	295	330
	Administrativos (indirectos)		12.738	14.266	15.978	17.895	20.043
	Administrativos (mano de obra, var. 3,5%)		439	454	470	486	503
(-)	Amortización de inversión diferida		4.283	4.283	4.283	4.283	4.283
(-)	Depreciación activos fijos		400	400	400	400	400
	Costos financieros (intereses)		0	0	0	0	0
	<b>Total costos y gastos</b>		<b>18.070</b>	<b>19.639</b>	<b>21.395</b>	<b>23.360</b>	<b>25.560</b>
	<b>Renta gravable</b>		<b>7.691</b>	<b>9.213</b>	<b>10.920</b>	<b>12.832</b>	<b>14.975</b>
(-)	% de impuestos renta	0,34	2.615	3.133	3.713	4.363	5.092
	<b>Renta neta</b>		<b>5.076</b>	<b>6.081</b>	<b>7.207</b>	<b>8.469</b>	<b>9.884</b>
(+)	Depreciación activos fijos		400	400	400	400	400
(+)	Amortización de inversión diferida (preoperativa)		4.283	4.283	4.283	4.283	4.283
=	Flujos de fondos operacionales		9.760	10.764	11.890	13.152	14.567
(-)	Amortización crédito bancario (capital)		0	0	0	0	0
	<b>Flujo neto del proyecto</b>		<b>9.760</b>	<b>10.764</b>	<b>11.890</b>	<b>13.152</b>	<b>14.567</b>

Fuente: elaboración propia.

Tabla 12. Balance proyectado (€miles)

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>Activo</b>					
<b>Activo Corriente</b>					
Inversiones crediticias: efectivo	13.078,9	11.037,5	17.819,9	25.813,0	35.163,1
Depósitos a largo plazo	18.000,0	18.000,0	18.000,0	18.000,0	18.000,0
Excedentes para reinversión	0,0	9.759,6	10.764,2	11.890,3	13.152,5
<b>Total activo corriente</b>	<b>31.078,9</b>	<b>38.797,1</b>	<b>46.584,1</b>	<b>55.703,3</b>	<b>66.315,6</b>
<b>Activo no corriente</b>					
Activos no corrientes	4.090,5				
Maquinaria y equipo	4.200,0	4.200,0	4.200,0	4.200,0	4.200,0
Muebles y enseres	1.000,0	1.000,0	1.000,0	1.000,0	1.000,0
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>9.290,5</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>
<b>Total activos</b>	<b>40.369,4</b>	<b>43.997,1</b>	<b>51.784,1</b>	<b>60.903,3</b>	<b>71.515,6</b>
<b>Pasivo y patrimonio</b>					
<b>Pasivo corriente</b>					
Obligaciones financieras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impuesto a la renta	2.615,0	3.132,6	3.712,7	4.362,8	5.091,5
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>2.615,0</b>	<b>3.132,6</b>	<b>3.712,7</b>	<b>4.362,8</b>	<b>5.091,5</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>					
Obligaciones financieras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>Total Pasivo</b>	2.615,0	3.132,6	3.712,7	4.362,8	5.091,5
<b>Patrimonio neto</b>					
Capital	29.707,5	29.707,5	29.707,5	29.707,5	29.707,5
Reservas legales	2.970,8	2.970,8	2.970,8	2.970,8	2.970,8
Resultados ejercicio	5.076,2	6.080,8	7.206,9	8.469,1	9.883,5
Resultados acumulados		11.157,0	18.364,0	26.833,0	36.716,6
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>37.754,4</b>	<b>40.864,5</b>	<b>48.071,5</b>	<b>56.540,5</b>	<b>66.424,1</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>40.369,4</b>	<b>43.997,1</b>	<b>51.784,1</b>	<b>60.903,4</b>	<b>71.515,6</b>

Fuente: elaboración propia.

Tabla 13. Proyección WAAC

Indicadores	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Pasivos	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07
Patrimonio	0,94	0,93	0,93	0,93	0,93
t (tasa impositiva)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
B desapalancado sector financiero España	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Tasa libre de riesgo (bonos tesoro USA)	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25
Prima de mercado España	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36
Riesgo país (España)	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34
Inflación de España en el largo plazo	0,07	0,08	0,011	0,013	0,015
Inflación de Colombia en el largo plazo	0,068	0,068	0,068	0,068	0,068
Costo deuda antes de impuestos (Col)	0,2516	0,2516	0,2516	0,2516	0,2516
A) Beta apalancado (B)	1,26	1,27	1,27	1,27	1,27
B) Costo patrimonio en Dólares	4,31	4,32	4,32	4,32	4,32
C) Devaluación	0,00215	0,01	-0,05	-0,05	-0,05
D) Costo patrimonio en Pesos	4,32	4,38	4,03	4,04	4,05
E) Costo deuda después de impuestos	18,87%	18,87%	18,87%	18,87%	18,87%
F) WACC o Costo de capital promedio ponderado	<b>4,05</b>	<b>4,08</b>	<b>3,76</b>	<b>3,77</b>	<b>3,78</b>

Fuente: elaboración propia.

Tabla 14. Indicadores de utilidad potencial

Potencial de utilidad	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
% ROA - Return on assets Retorno sobre activos	13,45	14,88	14,99	14,98	14,88
% ROI - Return on investment Retorno sobre inversión	19,1	20,9	21,1	21,1	20,9
% ROE - Return on Equity Rentabilidad sobre patrimonio	20,37	22,55	22,72	22,70	22,54
Ebitda	12.375	13.897	15.603	17.515	19.658
Margen Ebitda	0,4804	0,4817	0,4829	0,4840	0,4850

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 15. Indicadores España

España	2016	2017	2018	2019	2020
--------	------	------	------	------	------

Crecimiento % PIB (FMI)	2,7	2,1	1,8	1,7	1,7
Inflación	0,7	0,8	1,1	1,3	1,5

Fuente: elaboración propia.

Tabla 16. Escenarios: Sensibilidad de TIR y VAN

Escenario		TIR	Variación	Sensibilidad	VAN	Variación	Sensibilidad
Optimista	10%						
	Ingresos	23,08	45,52	0,48	12.346	25,48	-0,49
	Costos y gastos	20,74	30,77		14.798	50,4	
	-10%						
Normal	Ingresos	15,86			9.839		
	Costos y gastos						
Pesimista	-10%						
	Ingresos	8,1	-48,93	0,52	2.374	-75,87	0,51
	Costos y gastos	10,77	-32,09		4.880	-50,4	
	10%						

Fuente: elaboración propia.