



**UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO**

**Escuela de  
Postgrado**

**“VALORACIÓN DEL BANCO BBVA PERÚ”**

**Trabajo de Investigación presentado  
para optar al Grado Académico de  
Magíster en Finanzas**

**Presentado por  
Sr. Antony Escobar Mamani  
Sr. William Ricardo Santivañez Santiago**

**Asesor: Marco Fabricio Neciosup Llontop**  
**[0000-0003-0276-4031](tel:0000-0003-0276-4031)**

**Lima, julio 2022**

## REPORTE DE EVALUACIÓN DEL SISTEMA ANTIPLAGIO

A través del presente, MARCO FABRICIO NECIOSUP LLONTOP deja constancia que el trabajo de investigación titulado “**VALORACIÓN DEL BANCO BBVA PERÚ**” presentado por Don Antony Escobar Mamani y Don William Ricardo Santivañez Santiago, para, optar el Grado de Magíster en Finanzas fue sometido al análisis del sistema antiplagio del programa Turnitin el 24 de marzo de 2023 dando el siguiente resultado:



Fecha: 24 de marzo de 2023

## **Dedicatorias**

Dedico este trabajo a mis padres Eloy y Corina por ser pieza fundamental en los logros de mi carrera, a mis hermanas Angela y María por su apoyo y preocupación constante y a Fiorela por su aliento, comprensión y cariño que me demuestra.

Antony Escobar Mamani

Dedico este trabajo a Dios por darme la fortaleza para avanzar en mi carrera profesional, y a mis padres Hugo y Vilma a quienes espero llenar de orgullo con cada uno mis logros.

William Ricardo Santivañez Santiago

## Resumen Ejecutivo

BBVA Perú es una entidad financiera histórica y de prestigio nacional, fundada en 1951 y parte del Grupo BBVA Holding Group desde 1995; dedicada a la intermediación financiera y con una amplia oferta de productos y servicios financieros como: préstamos, ahorros, garantías y seguros, además de otros servicios complementarios de transaccionalidad como: pago nóminas, pago a proveedores, administración de líneas de crédito y entre otras.

BBVA está posicionada principalmente en segmento empresas y cuenta con una gestión de riesgos adecuada y de carácter conservador; históricamente BBVA se diferenció por ser un banco innovador y actualmente continua con su transformación cultural y digital, enfocado en data y tecnología como catalizadores de innovación; en 2020 BBVA estableció estratégicamente posicionarse como el "Banco preferido de los peruanos y una genuina franquicia retail".

Los cálculos realizados para obtener el valor de la acción de BBVA se hicieron bajo tres métodos: contable, ingreso residual y múltiplos; un aspecto clave en la valoración por ingreso residual fue la estimación del ROE, para realizar dicha estimación se elaboró un modelo econométrico del crecimiento de la cartera de créditos, tomando en cuenta variables macro económicas como el PBI, la tasa de referencia y la inflación.

Los resultados obtenidos bajo el método de valoración por ingreso residual muestran un valor de 2.29 soles por acción, superior en 3% a la cotización de mercado al 31 de marzo del 2022, lo cual refleja que el valor de la acción se cotiza dentro de su valor fundamental. Por tanto, se recomendó a los tenedores de acciones mantener su participación y estar expectantes ante futuras oportunidades de inversión.

## Tabla de Contenidos

|  |     |
|--|-----|
| Lista de Tablas.....   | i   |
| Lista de Figuras .....   | iii |
| Capítulo I: Descripción del Negocio .....  | 1   |
| 1.1 Descripción del giro de negocio del banco BBVA Perú.....                       | 1   |
| 1.2 Líneas de negocio .....  | 4   |
| 1.2.1 Servicios de préstamos .....   | 5   |
| 1.2.2 Servicios de ahorros y administración de recursos.....                       | 5   |
| 1.2.3 Garantías.....   | 6   |
| 1.2.4 Seguros .....  | 6   |
| 1.2.5 Corporate & Investment Banking.....  | 6   |
| 1.2.6 Servicios complementarios.....   | 7   |
| 1.3 Tipos de clientes .....  | 7   |
| Capítulo II: Análisis del Macro Ambiente .....                                     | 9   |
| 2.1 Macro ambiente internacional .....   | 9   |
| 2.2 Macro ambiente regional .....  | 15  |
| 2.3 Macro doméstico.....   | 17  |
| Capítulo III: Descripción y Análisis de la Industria .....                         | 25  |
| 3.1 Rivalidad entre competidores .....   | 25  |
| 3.2 Poder de negociación con proveedores.....                                      | 26  |
| 3.3 Poder de negociación con clientes .....  | 27  |
| 3.4 Amenazas de sustitutos.....  | 28  |
| 3.5 Amenazas de nuevos competidores .....  | 28  |
| Capítulo IV: Posicionamiento Competitivo y Factores Organizativos y Sociales ..... | 30  |
| 4.1 Posicionamiento competitivo.....   | 30  |
| 4.2 Factores organizativos y sociales.....   | 34  |
| 4.2.1 Gobierno corporativo.....  | 34  |
| 4.2.2 Cultura corporativa.....   | 35  |
| 4.2.3 Entorno y responsabilidad social.....  | 36  |
| Capítulo V: Análisis Financiero y Características de la Inversión.....             | 38  |
| 5.1 Análisis financiero de la empresa .....  | 38  |
| 5.1.1 Estado de situación financiera .....   | 38  |
| 5.1.2 Estado de resultados .....   | 54  |
| 5.2 Principales ratios.....  | 63  |

|   |   |    |
|---|---|----|
| 5.2.1   | Rentabilidad.....                                 | 63 |
| 5.2.2   | Liquidez .....                                    | 64 |
| 5.2.3   | Solvencia .....                                   | 64 |
| 5.3   | Características de la inversión .....             | 65 |
| Capítulo VI: Valoración .....                                     |   | 67 |
| 6.1   | Supuestos de la valoración.....                   | 67 |
| 6.2   | Costo de capital.....                             | 68 |
| 6.3   | Métodos de valorización .....                     | 68 |
| 6.3.1   | Método de valorización por valor contable .....   | 68 |
| 6.3.2   | Método de valorización por ingreso residual ..... | 69 |
| 6.3.3   | Método de valorización por múltiplos.....         | 70 |
| 6.4   | Justificación de los métodos .....                | 71 |
| Capítulo VII: Análisis de riesgos.....                            |   | 73 |
| 7.1   | Identificación de riesgos .....                   | 73 |
| 7.1.1   | Riesgo de Crédito .....                           | 73 |
| 7.1.2   | Riesgo de liquidez .....                          | 75 |
| 7.1.3   | Riesgo de mercado.....                            | 75 |
| 7.1.4   | Riesgo de operacional.....                        | 76 |
| 7.1.5   | Riesgo de reputación .....                        | 77 |
| 7.1.6   | Riesgo de lavado de activos .....                 | 78 |
| 7.1.7   | Matriz de riesgos .....                           | 79 |
| 7.1.8   | Riesgos no considerados en la valoración .....    | 80 |
| 7.2   | Análisis de sensibilidad y escenarios.....        | 80 |
| Capítulo VIII: Conclusiones y Recomendaciones.....                |   | 83 |
| 8.1   | Conclusiones.....                                 | 83 |
| 8.2   | Recomendaciones .....                             | 84 |
| Referencias .....   |   | 85 |
| Apéndice A: Estructura orgánica BBVA Perú. ....                   |   | 89 |
| Apéndice B: Modelo de Crecimiento de Crédito .....                |   | 91 |
| Apéndice C: Supuestos en el modelo de Crecimiento de Crédito..... |   | 92 |

## Lista de Tablas

|          |   |    |
|----------|---|----|
| Tabla 1  | <i>Composición de cartera de créditos BBVA Perú.</i>                          | 2  |
| Tabla 2  | <i>Distribución de cartera por sector económico BBVA Perú.</i>                | 3  |
| Tabla 3  | <i>Líneas de negocio BBVA Perú.</i>   | 4  |
| Tabla 4  | <i>Línea Empresas BBVA Perú.</i>  | 5  |
| Tabla 5  | <i>Línea Personas BBVA Perú.</i>  | 5  |
| Tabla 6  | <i>Tipos de clientes BBVA Perú.</i>   | 7  |
| Tabla 7  | <i>Rentabilidad sobre el patrimonio sector bancario Latinoamérica.</i>        | 16 |
| Tabla 8  | <i>Calidad de cartera en Latinoamérica (Cartera vencida / Cartera total).</i> | 17 |
| Tabla 9  | <i>Empresas del Sistema Financiero peruano – abril 2022.</i>                  | 21 |
| Tabla 10 | <i>Colocaciones brutas totales del Sistema Financiero.</i>                    | 21 |
| Tabla 11 | <i>Estado de situación financiera – Activos BBVA.</i>                         | 38 |
| Tabla 12 | <i>Estado de Situación Financiera – Pasivos y Patrimonio BBVA.</i>            | 39 |
| Tabla 13 | <i>Cobertura de garantías para la cartera de créditos BBVA.</i>               | 41 |
| Tabla 14 | <i>Cartera de Créditos Reactiva Perú – BBVA.</i>                              | 41 |
| Tabla 15 | <i>Tasas de interés activas principales productos – BBVA.</i>                 | 42 |
| Tabla 16 | <i>Cartera de créditos por tipo de crédito – BBVA.</i>                        | 42 |
| Tabla 17 | <i>Cartera de créditos por tipo de crédito – BBVA.</i>                        | 43 |
| Tabla 18 | <i>Provisiones por incobrabilidad – BBVA.</i>                                 | 44 |
| Tabla 19 | <i>Detalle de cuenta disponible – BBVA.</i>                                   | 45 |
| Tabla 20 | <i>Detalle de la cuenta de inversiones – BBVA.</i>                            | 46 |
| Tabla 21 | <i>Detalle de la cuenta de obligaciones con el público – BBVA.</i>            | 48 |
| Tabla 22 | <i>Detalle de tasas pasivas – BBVA.</i>                                       | 48 |
| Tabla 23 | <i>Detalle de cuentas por pagar y provisiones – BBVA.</i>                     | 50 |

|          |  |    |
|----------|--|----|
| Tabla 24 | <i>Detalle de la cuenta patrimonio efectivo – BBVA.</i>            | 51 |
| Tabla 25 | <i>Detalle de la cuenta capital social – BBVA.</i>                 | 51 |
| Tabla 26 | <i>Evolución de las cuentas del balance – BBVA.</i>                | 53 |
| Tabla 27 | <i>Estado de resultados – BBVA.</i>                                | 54 |
| Tabla 28 | <i>Ingresos por intereses – BBVA.</i>                              | 55 |
| Tabla 29 | <i>Gastos por intereses – BBVA.</i>                                | 56 |
| Tabla 30 | <i>Supuestos para valoración – BBVA.</i>                           | 67 |
| Tabla 31 | <i>Costo de Capital – BBVA.</i>                                    | 68 |
| Tabla 32 | <i>Método de valor contable – BBVA.</i>                            | 68 |
| Tabla 33 | <i>Método de ingreso residual – BBVA.</i>                          | 69 |
| Tabla 34 | <i>Cálculo del valor terminal - método de ingreso residual.</i>    | 70 |
| Tabla 35 | <i>Cálculo del valor patrimonial - método de ingreso residual.</i> | 70 |
| Tabla 36 | <i>Múltiplos de empresas comparables.</i>                          | 71 |
| Tabla 37 | <i>Aplicación y valorización por múltiplos BBVA.</i>               | 71 |
| Tabla 38 | <i>Exposición máxima a riesgo de crédito – BBVA.</i>               | 73 |
| Tabla 39 | <i>Exposición máxima a riesgo de crédito – BBVA.</i>               | 76 |
| Tabla 40 | <i>Exposición máxima a riesgo de crédito – BBVA.</i>               | 76 |
| Tabla 41 | <i>Codificación de riesgos.</i>                                    | 79 |
| Tabla 42 | <i>Escalas de evaluación.</i>                                      | 79 |
| Tabla 43 | <i>Escenarios de evaluación.</i>                                   | 80 |
| Tabla 44 | <i>Escenario pesimista.</i>  | 81 |
| Tabla 45 | <i>Escenario optimista.</i>  | 81 |
| Tabla 46 | <i>Estimaciones y resultados.</i>                                  | 82 |
| Tabla 47 | <i>Indicadores ROE y COK para el análisis de sensibilidad.</i>     | 82 |



## Lista de Figuras

|  |    |
|--|----|
| <i>Figura 1.</i> Colocaciones directas BBVA Perú por tipo de crédito 2021. ....  | 2  |
| <i>Figura 2.</i> Colocaciones por sector económico BBVA Perú 2021.....   | 3  |
| <i>Figura 3.</i> Evolución del precio de la acción BBVA Perú (BBVAC1) e Índice de la<br>Bolsa de Valores de Lima – Soles. .... | 4  |
| <i>Figura 4.</i> Evoluación y proyecciones del PBI Mundo. ....   | 9  |
| <i>Figura 5.</i> Precios de cobre y petróleo.....  | 10 |
| <i>Figura 6.</i> Evolución y proyecciones de la inflación USA 2022 - 2023. ....  | 11 |
| <i>Figura 7.</i> Curvas de rendimiento del tesoro norteamericano. ....   | 12 |
| <i>Figura 8.</i> Media de las proyecciones del Federal Funds Rate.....   | 13 |
| <i>Figura 9.</i> Tasa de crecimiento anual promedio del crédito en latinoamérica. ....   | 15 |
| <i>Figura 10.</i> Evolución y proyección del PBI Perú 2022 - 2023. ....  | 18 |
| <i>Figura 11.</i> Evolución del tipo de cambio. ....   | 19 |
| <i>Figura 12.</i> Variación interanual y proyecciones de la inflación y tasa de referencia<br>Perú.....                        | 20 |
| <i>Figura 13.</i> Evolución de ratio de capital global sector bancario Perú. ....  | 22 |
| <i>Figura 14.</i> Evolución del ROE Banca Múltiple Perú.....   | 23 |
| <i>Figura 15.</i> Evolución de la Calidad de Cartera de la Banca Múltiple Perú. ....   | 24 |
| <i>Figura 16.</i> Cartera de créditos la Banca Múltiple Perú por entidades – marzo 2022. ....                                  | 25 |
| <i>Figura 17.</i> Cartera de créditos por tipo de crédito – febrero 2022.....  | 25 |
| <i>Figura 18.</i> Participación de BBVA por tipo de crédito – abril 2022. ....   | 30 |
| <i>Figura 19.</i> Participación de mercado por Asset Allocation en S/. MM – Marzo 2022...31                                    |    |
| <i>Figura 20.</i> Participación de BBVA por depósitos – abril 2022. ....   | 32 |
| <i>Figura 21.</i> Créditos Atrasados con más de 90 días de atraso / Créditos Directos – abril<br>2022.....                     | 32 |

|  |    |
|--|----|
| <i>Figura 22.</i> Comportamiento gastos de operación / margen financiero – abril 2022.....                                     | 33 |
| <i>Figura 23.</i> Comportamiento créditos directos / personal – abril 2022.....  | 33 |
| <i>Figura 24.</i> Estructura del activo BBVA 2021 - 2022.....  | 39 |
| <i>Figura 25.</i> Distribución del activo de BBVA. ....  | 40 |
| <i>Figura 26.</i> Distribución del pasivo BBVA.....  | 47 |
| <i>Figura 27.</i> Evolución del margen financiero bruto BBVA.....  | 56 |
| <i>Figura 28.</i> Evolución de los ingresos y gastos por intereses respecto a la cartera de<br>créditos y depósitos BBVA. .... | 57 |
| <i>Figura 29.</i> Gasto y variación anual de provisiones BBVA.....   | 58 |
| <i>Figura 30.</i> Evolución del margen financiero neto BBVA.....   | 59 |
| <i>Figura 31.</i> Evolución del margen operacional BBVA.....   | 60 |
| <i>Figura 32.</i> Evolución del margen neto BBVA.....  | 61 |
| <i>Figura 33.</i> Payout ratio BBVA. ....  | 62 |
| <i>Figura 34.</i> Evolución de ROE BBVA y comparables.....   | 63 |
| <i>Figura 35.</i> Ratio de Liquidez en MN y ME. ....   | 64 |
| <i>Figura 36.</i> Ratio de capital BBVA y Benchmark. ....  | 65 |
| <i>Figura 37.</i> Gestión de riesgo de crédito BBVA. ....  | 74 |
| <i>Figura 38.</i> Matriz de riesgos BBVA. ....   | 80 |
| <i>Figura 39.</i> Análisis de Sensibilidad - Matriz BBVA. ....   | 82 |

## **Capítulo I: Descripción del Negocio**

### **1.1 Descripción del giro de negocio del banco BBVA Perú**

El Banco BBVA Perú es una entidad financiera que opera en el territorio peruano desde 1951, supervisada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), es una institución con historia y prestigio en el mercado financiero nacional dedicado a la intermediación financiera; registra como eje central de operaciones el otorgamiento de créditos y la captación de ahorros. Es parte del Grupo BBVA y según se indicó en su Memoria Anual (BBVA, 2022a) sus principales accionistas son BBVA Perú Holding S. A. C. y Holding Continental S. A., cada uno de los cuales posee el 46.12% de acciones. El banco opera bajo la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, la misma que establece el marco de regulación y supervisión al que se someten las empresas que operan en el sistema financiero y de seguros.

BBVA se encuentra presente en todos los departamentos del Perú con 335 oficinas físicas donde atiende a más de siete millones de clientes y tiene a cargo 6,183 empleados que tienen interiorizado el propósito de la institución “Poner al alcance de todos, las oportunidades de esta nueva era” Memoria Anual (BBVA, 2022a). El banco fundamenta su existencia en su capacidad para generar oportunidades que permitan a las personas hacer realidad sus proyectos en cualquier ámbito personal o social; BBVA activa esa convicción brindando a sus clientes el acceso a oportunidades orientadas a alcanzar una vida plena; en el Apéndice A del documento se adjuntan la estructura orgánica de la empresa.

La empresa declaró en su portal web institucional que sus valores se engloban en tres pilares que hacen realidad su propósito: (a) El cliente es primero, se tiene una visión holística y no solo financiera del cliente, lo que significa, entre otras cosas, trabajar con

empatía, agilidad e integridad; (b) Pensamos en grande, no se trata solo de innovar sino de provocar un impacto significativo en la vida de las personas y que este les lleve a mejorar sus oportunidades; y (c) Somos un solo equipo, las personas son lo más importante del Grupo, todos los empleados son propietarios y corresponsables de este proyecto, rompen moldes y confían en los demás como en sí mismos.

Al cierre del ejercicio 2021, la cartera de créditos del banco registró la siguiente composición por tipo de crédito, como se aprecia en la siguiente figura, los productos con mayor representatividad son: Mediana Empresa con 27%, Corporativos e Hipotecarios ambos con 19% y Grandes Empresas con 17%.

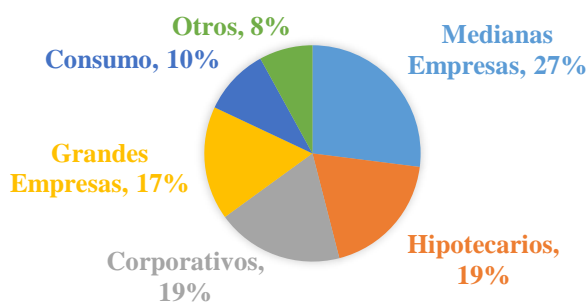


Figura 1. Colocaciones directas BBVA Perú por tipo de crédito 2021. Tomado de Memoria Anual 2021 BBVA Perú 2022.

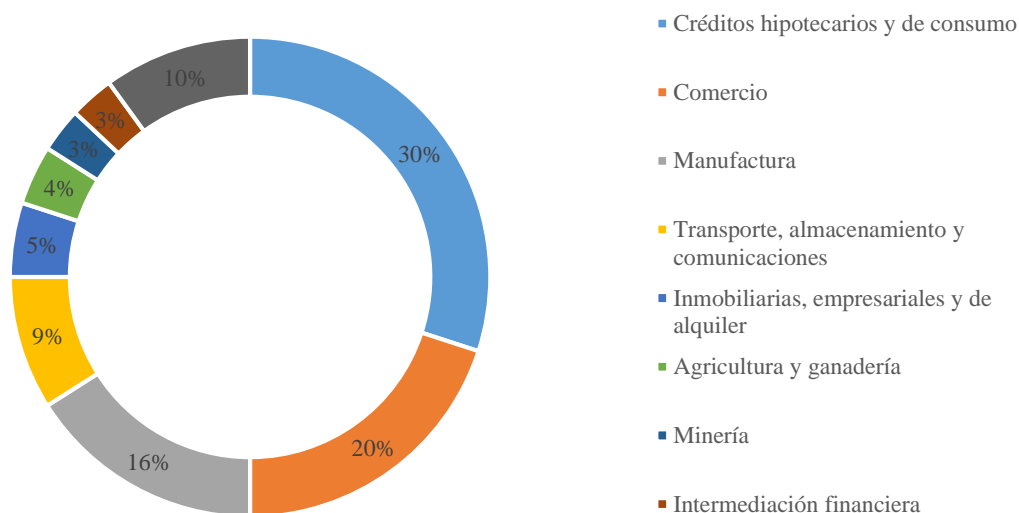
Tabla 1

*Composición de cartera de créditos BBVA Perú.*

| En miles de soles                   | 2020       |            | 2021       |            |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
|                                     | Valor      | Porcentaje | Valor      | Porcentaje |
| Medianas Empresas                   | 19,959,956 | 28%        | 20,135,035 | 27%        |
| Hipotecarios                        | 13,560,999 | 19%        | 14,383,976 | 19%        |
| Corporativos                        | 11,941,981 | 17%        | 13,861,115 | 19%        |
| Grandes Empresas                    | 12,662,580 | 18%        | 12,862,938 | 17%        |
| Consumo                             | 6,921,830  | 10%        | 7,792,114  | 10%        |
| Pequeñas Empresas                   | 3,416,998  | 5%         | 2,860,981  | 4%         |
| Entidades del Sector Público        | 1,195,003  | 2%         | 1,324,985  | 2%         |
| Intermediarios de valores           | 322,952    | 0%         | 654,890    | 1%         |
| Empresas del Sistema Financiero     | 407,929    | 1%         | 593,153    | 1%         |
| Microempresas                       | 172,346    | 0%         | 80,399     | 0%         |
| Bancos Multilaterales de Desarrollo | 13,000     | 0%         | -          | 0%         |
|                                     | 70,575,574 | 100%       | 74,549,586 | 100%       |

Nota. Tomado de Estados Financieros de BBVA Perú 2021.

De otra parte, las colocaciones por sector económico al cierre del 2021 se concentran en Consumo e Hipotecarios (30%), Comercio (20%), Manufactura (16%), Transporte almacenamiento y comunicaciones (9%), Actividades inmobiliarias (5%), Agricultura (4%), Minería (3%), Intermediación financiera (3%) y Otros (10%).



*Figura 2.* Colocaciones por sector económico BBVA Perú 2021.  
Tomado de Estados Financieros de BBVA 2021.

Tabla 2

*Distribución de cartera por sector económico BBVA Perú.*

| En miles de soles                           | 2020       |      | 2021       |      |
|---|------------|------|------------|------|
| Créditos hipotecarios y de consumo          | 20,482,829 | 30%  | 22,176,089 | 30%  |
| Comercio                                    | 14,370,278 | 20%  | 15,027,845 | 20%  |
| Manufactura                                 | 10,042,657 | 14%  | 11,572,507 | 16%  |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones | 5,707,309  | 8%   | 6,658,443  | 9%   |
| Inmobiliarias, empresariales y de alquiler  | 5,962,891  | 8%   | 4,070,870  | 5%   |
| Agricultura y ganadería                     | 2,308,038  | 3%   | 2,727,454  | 4%   |
| Minería                                     | 2,007,550  | 3%   | 2,201,883  | 3%   |
| Intermediación financiera                   | 1,232,140  | 2%   | 1,811,720  | 3%   |
| Electricidad, gas y agua                    | 1,392,419  | 2%   | 1,793,180  | 2%   |
| Hoteles y restaurantes                      | 1,781,799  | 3%   | 1,723,099  | 2%   |
| Construcción                                | 1,417,140  | 2%   | 1,477,262  | 2%   |
| Otros                                       | 3,870,524  | 5%   | 3,309,234  | 4%   |
| Total                                       | 70,575,574 | 100% | 74,549,586 | 100% |

*Nota.* Tomado de Estados Financieros de BBVA Perú 2021.

En relación al precio de la acción de BBVA, según se publicó en el portal web de la Bolsa de Valores de Lima (2022), este parámetro registró una tendencia a la baja; dicha tendencia se presenta inclusive sin considerar los periodos de desaceleración económica a causa de la pandemia por el COVID-19.

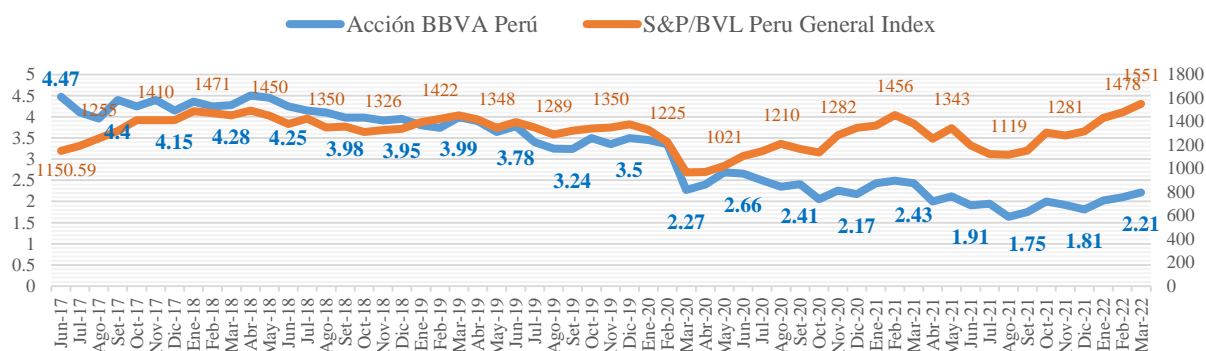


Figura 3. Evolución del precio de la acción BBVA Perú (BBVAC1) e Índice de la Bolsa de Valores de Lima – Soles.

Adaptado de “Listado de empresas emisoras” por la Bolsa de Valores de Lima, 2022. (<https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyCode=11600>)

## 1.2 Líneas de negocio

BBVA cuenta con un portafolio amplio de productos y servicios en favor de sus clientes, sean estos personas naturales o jurídicas, a nivel de todo el territorio peruano, los segmentos que atiende BBVA son amplios, atiende desde personas naturales y pymes hasta grandes empresas y corporativos. Este último grupo subdividido en dos: corporaciones locales y corporaciones globales. Dada esta amplitud, las líneas de negocio de BBVA son:

Tabla 3

### Líneas de negocio BBVA Perú.

| Servicios de Préstamos          | Servicios de Ahorro y administración de recursos | Servicios de Garantías                                       | Seguros   | Corporate & Investment Banking                                     |
|---------------------------------|--|--|---|--|
| Ofrece fácil acceso al crédito. | Ofrece alternativas de ahorro e inversión.       | Ofrece garantías de obligaciones de las empresas a terceros. | Ofrece seguros de acuerdo la necesidad de sus clientes. | Ofrece productos financieros especializados para la corporaciones. |

Nota. Tomado de Memoria Anual de BBVA Perú 2020.

Adicionalmente ofrece servicios relacionados como: (a) Administración de recursos mediante plataformas digitales (Web y móvil) y (b) Servicios de cobranza, pago de nóminas y administración de deuda.

### 1.2.1 Servicios de préstamos

BBVA ofrece una variedad de préstamos y productos financieros para cada uno de sus segmentos, sus principales productos son:

Tabla 4

*Línea Empresas BBVA Perú.*

| Préstamos Comerciales  | Leasing  | Comex   |
|--|--|---|
| Préstamos de corto y largo plazo, utilizados como capital de trabajo e inversión en activos. | Financiamiento a mediano plazo, utilizado como medio para el uso de activos fijos productivos. | Financiamiento de corto plazo, utilizado para operaciones de exportación e importación. |

*Nota.* Tomado de Memoria Anual de BBVA Perú 2021.

Tabla 5

*Línea Personas BBVA Perú.*

| Tarjetas de crédito  | Personal  | Vivienda  |
|--|---|---|
| Sin uso excluyente por personas, son medios de pago para realizar compras o disposiciones de efectivo. BBVA utiliza redes globales como Visa y MasterCard. | Prestamos de libre disponibilidad para personas (incluye préstamos vehiculares) | Prestamos de largo plazo, cuyo objetivo es la compra, construcción, remodelación o ampliación de una vivienda |

*Nota.* Tomado de Memoria Anual de BBVA Perú 2021.

### 1.2.2 Servicios de ahorros y administración de recursos

BBVA ofrece sistemas de ahorro e inversión como: cuentas de ahorro, cuentas de plazo, cuentas CTS (Compensación por tiempo de servicio) y fondos mutuos (FFMM). Además, ofrece cuentas especiales para empresas con el objetivo de ser utilizadas para la transaccionalidad del día a día.

### **1.2.3 Garantías**

Según se publicó en su portal web BBVA ofrece cartas fianza, con el objetivo de garantizar las obligaciones financieras de sus clientes ante terceros (públicos y privados) para el desarrollo de las operaciones comerciales del cliente (BBVA, 2022b).

### **1.2.4 Seguros**

BBVA ofrece seguros orientados en su mayoría a personas, los principales seguros que ofrece son: desgravamen, vehicular, SOAT, seguro de vida renta, seguro múltiple, renta hospitalaria, protección de tarjetas, retiros y bienes personales (BBVA, 2022b). Aunque BBVA ofrece esta gama de seguros, la administración la lleva la empresa relacionada RIMAC Seguros.

### **1.2.5 Corporate & Investment Banking**

BBVA tiene una línea de negocio especializada en el segmento corporate, principalmente multinacionales, compuesto por corporaciones locales y globales, según su Memoria Anual (BBVA, 2022a) esta línea posee dos pilares: (a) Global Banking: Comprende las unidades de relación: gestión de clientes globales y transacciones globales y la unidad relacionada a producto como servicios de préstamos y Project finance, y (b) Global Markets: Este pilar se enfoca en ofrecer productos financieros especializados, personalizados e innovadores como Interest Rates Swaps, Cross Currency Swaps, FX Options, Structured Notes y Credit Link Notes y entre otros; por otro lado, su subsidiaria, BBVA SAB ofrece servicios de intermediación financiera de operaciones de renta fija y renta variable.



### 1.2.6 Servicios complementarios

Para personas BBVA ofrece servicios de administración de productos financieros mediante sus plataformas digitales tanto en la web como en la aplicación para smartphones. Por estos medios una persona puede realizar transferencias, pagar deudas, abrir cuentas de ahorro, administrar tarjetas de crédito, solicitar créditos e invertir en fondos mutuos. Para empresas BBVA ofrece servicios de transaccionalidad mediante su plataforma NetCash, que permite al cliente, además de visualizar los saldos, autorizar sus operaciones de forma ágil y segura. Algunas operaciones que sus clientes empresa pueden realizar son: pagar nóminas, pagar proveedores y servicios, administrar líneas de crédito y entre otras.

### 1.3 Tipos de clientes

Tabla 6

*Tipos de clientes BBVA Perú.*

| Personas naturales   | Personas jurídicas  |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Particulares</li> <li>• Banca Prime</li> <li>• Banca Privada</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Banca Negocios Pymes</li> <li>• Banca Empresas</li> <li>• Corporativas local</li> <li>• Corporativas Global</li> </ul> |

*Nota.* Tomado de Memoria Anual de BBVA Perú 2021.

En el grupo de personas naturales, BBVA atiende a personas físicas o con negocio, las cuales las divide en: (a) Particulares: personas independientes y dependientes cuyas necesidades se asocian más a la banca retail: tarjetas, consumo e hipotecas, (b) Prime: personas consideradas de alto valor, cuya característica principal son sus altos ingresos mensuales, la atención se basa en un modelo de relación, además de los productos y servicios tradicionales de los clientes particulares, cuentan con

servicios de Fondos Mutuos [FFMM] y productos estructurados; y (c) Privada: personas con alto patrimonio, cuyo servicio es altamente personalizado y tienen foco en la administración de recursos (FFMM y productos estructurados). Por otro lado, respecto a las personas jurídicas que atiende BBVA, éstas se dividen en: (a) Banca Negocios, (b) Banca Empresas, (c) Corporativas Locales, y (d) Corporativas Globales.

## Capítulo II: Análisis del Macro Ambiente

### 2.1 Macro ambiente internacional

La crisis mundial, ocasionada por el COVID-19, obligó a los gobiernos a establecer medidas y restricciones en los ámbitos de salud, económico y social tales como: distanciamiento social, cuarentenas y restricciones para las actividades económicas; esto con la finalidad de afrontar y superar los efectos de la pandemia mundial. Sin duda, dichas restricciones afectaron fuertemente la actividad económica en todo el mundo, reflejo de esto es que en 2020 hubo una reducción del -3% en el PBI global.

Durante el 2021, la economía global mostró signos de recuperación; sin embargo, las perspectivas de crecimiento en 2022 se han debilitado, según el Fondo Monetario Internacional [FMI] (FMI, 2022) los principales motivos de las perspectivas son: continuidad de la pandemia por nuevas variantes (como Omicron), perturbaciones en las cadenas de suministros, presiones inflacionarias y condiciones monetarias más restrictivas. El FMI proyectó un crecimiento de 4.4% para el 2022, la recuperación está ligada principalmente a la contención de la pandemia por la nueva variante, por tanto, el crecimiento económico dentro de cada país dependerá de las capacidades de contención y de la dependencia de las industrias en sus economías (por ejemplo: países dependientes de industrias ligadas a la presencialidad y movilidad, como el turismo o industrias intensivas en mano de obra, tendrán una recuperación más lenta).

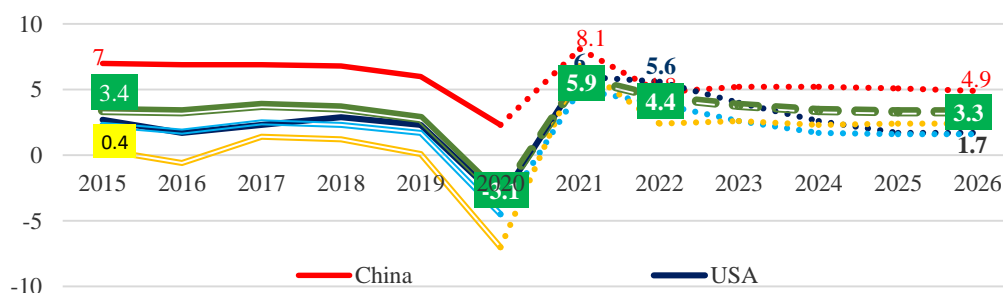
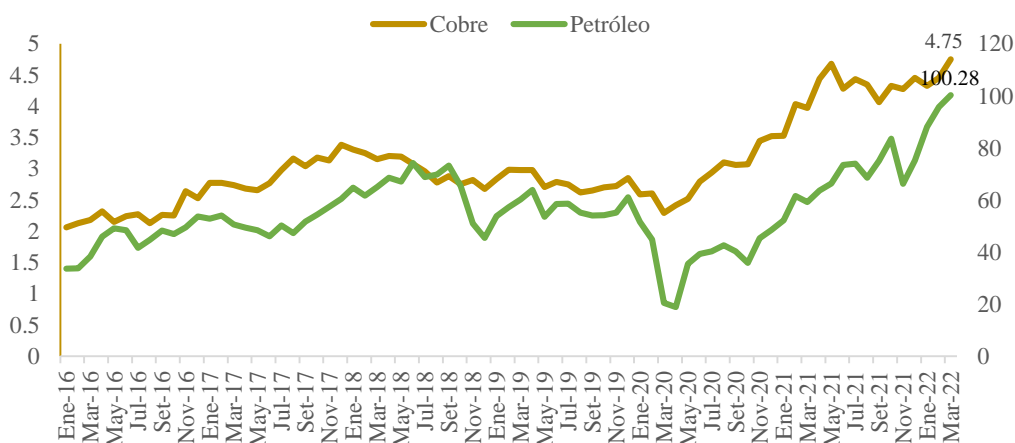


Figura 4. Evolución y proyecciones del PBI Mundo.

Tomado de “Proyecciones macroeconómicas 2022-2026” por el FMI, 2022.

Por otro lado, la fuerte demanda de China y Estados Unidos (USA), principales socios comerciales del Perú, hicieron que los precios de los commodities estén al alza, el precio del cobre alcanzó precios históricos (4.75 dólares por libra en marzo 2022); y por su parte, el precio del petróleo superó sus niveles pre pandemia y alcanzó récords históricos (100.28 dólares por barril en marzo 2022).

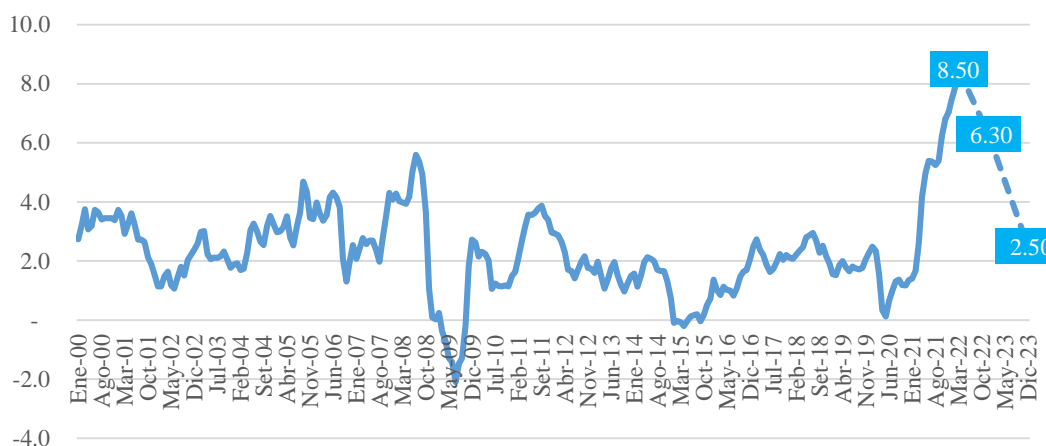
El precio del cobre impacta en las proyecciones de inversiones, el Perú es un país minero, por ende, a mayor demanda del cobre, mayor inversión en proyectos mineros y mayor demanda de financiamiento. Por su lado, el precio del petróleo impacta en las proyecciones de importación debido a que está ligado a costes de transportes, lo cual a su vez impacta en un incremento de precios (inflación) por ende en la capacidad de endeudamiento.



*Figura 5.* Precios de cobre y petróleo.  
Tomado de “Precios de commodities” por Investing, 2022.

La inflación de USA históricamente estuvo alrededor del 2% (variación interanual), sin embargo, en marzo 2022 rompió récord de más de 40 años al llegar a 8.5%, explicado principalmente por un incremento en los precios de la energía de 11% solo en marzo 2022 (US Bureau of Labor Statistics, abril 2022). El incremento de la inflación según Mike Loewengart, Managing Director of Investment Strategy for E-

Trade, (CNBC, marzo 2022) no es sorpresa, la crisis en Europa por el conflicto entre Ucrania y Rusia y las sanciones establecidas por occidente hacía Rusia presionan al alza la inflación. Por su lado, las expectativas de la inflación según Trading Economics (abril, 2022) para 2022 y 2023 se sitúan en 6.3% y 1.93% respectivamente.



*Figura 6.* Evolución y proyecciones de la inflación USA 2022 - 2023. Tomado de “U.S. Bureau of Labor Statistics” por Trading Económicos, 2022.

Por otro lado, las tasas de interés de bonos libres de riesgo a largo plazo recuperaron niveles pre-pandemia, en marzo 2022 el T-BOND 10 años alcanzó 2.34% (1.822 % en febrero 2020), el incremento se observa principalmente por las presiones inflacionarias; al respecto Ghosh y Bhat (2022) indicaron que “con la tasa de desempleo cerca de un mínimo histórico, la inflación más alta en cuatro décadas y un aumento en los precios mundiales de las materias primas que persistiría, la mayoría de los analistas dicen que la FED debe actuar rápidamente para mantener bajo control las presiones de los precios”. De acuerdo con las encuestas a los especialistas, la expectativa para el 2022 el T-Bond 10 años podría alcanzar 3% (Payne D., abril 2022).

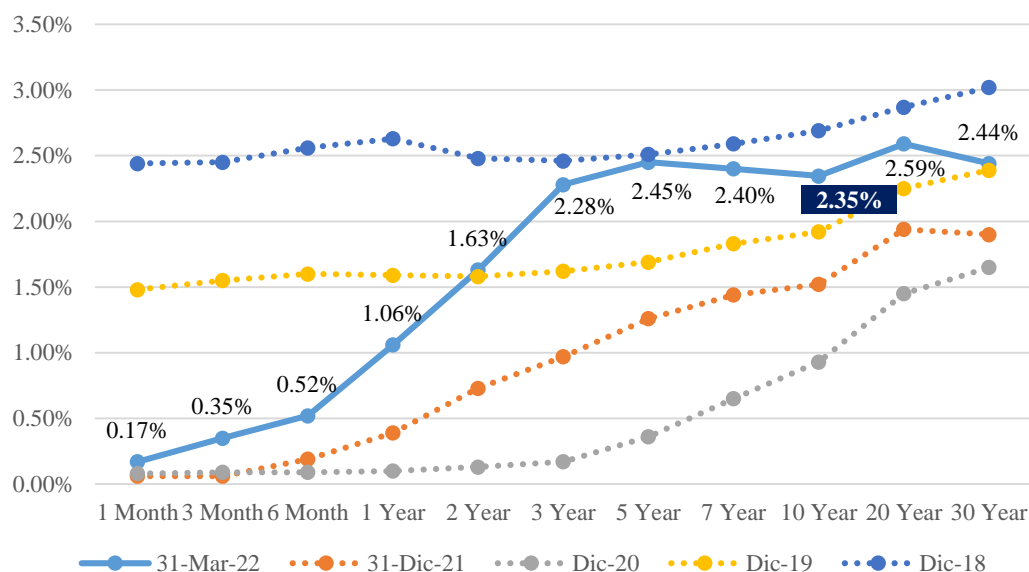
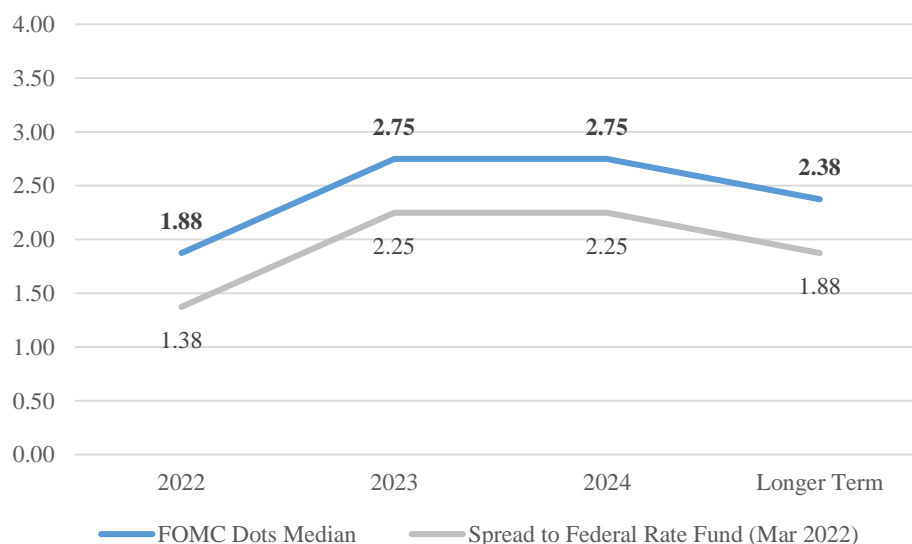


Figura 7. Curvas de rendimiento del tesoro norteamericano.  
Tomado de “Rendimiento de bonos del tesoro USA” por FED, 2022.

Por su lado, The Federal Open Market Committee (FOMC) es un comité con doce miembros representantes de los bancos centrales en USA y mantienen ocho reuniones regulares anuales donde revisan las condiciones económicas y financieras, determinan la postura adecuada de la política monetaria y evalúan los riesgos para sus objetivos a largo plazo de estabilidad de precios y crecimiento económico sostenible (FOMC, 2022a).

Tomando en cuenta el contexto, en marzo del 2022 en su segundo comité del año, el FOMC realizó una encuesta en donde cada miembro expuso su proyección del Federal Fund Rate, en la figura 8 se muestran los resultados de la encuesta de donde se puede interpretar una escalada de subidas de tasas; el 30 de marzo del 2022 la tasa de referencia fue 0.5%.



*Figura 8. Media de las proyecciones del Federal Funds Rate. Tomado de “FOMC Dots Median” por FOMC, 2022b.*

El sistema financiero a nivel mundial al igual que otros sectores también fue altamente afectado a consecuencia de la pandemia COVID-19, esta afectación no solo se situó a nivel de la salud, sino también tuvo consecuencias sociales y económicas; en el sistema financiero la paralización de la economía registró una desaceleración importante en la interacción financiera (sin considerar programas de gobiernos).

Según se indicó en el informe estabilidad financiera mundial (FMI, 2021) “Las excepcionales medidas de política han relajado las condiciones financieras y han respaldado la economía, ayudando a contener los riesgos para la estabilidad financiera”; sin embargo, en el referido informe también se indicó que, dichas medidas “podrían tener consecuencias no intencionadas, como tensiones en las valoraciones y un incremento de las vulnerabilidades financieras.” En el informe FMI se precisó que, “Los responsables de la política económica deben intervenir de forma temprana y emplear selectivamente algunas herramientas de política macro prudencial más restrictivas, evitando al mismo tiempo un amplio endurecimiento de las condiciones financieras”. Las economías que enfrentan una desaceleración y en algunos casos recesión, requieren

un impulso financiero para recuperarse del embate generado por la pandemia, este impulso se traduce en necesidades de financiamiento a diversos sectores, por tanto, los mercados se enfrentan a una posible alza en la tasa de interés a consecuencia de un mayor riesgo de las inversiones y financiamiento dado que la mayoría de agentes participantes en el ciclo económico se vieron afectados.

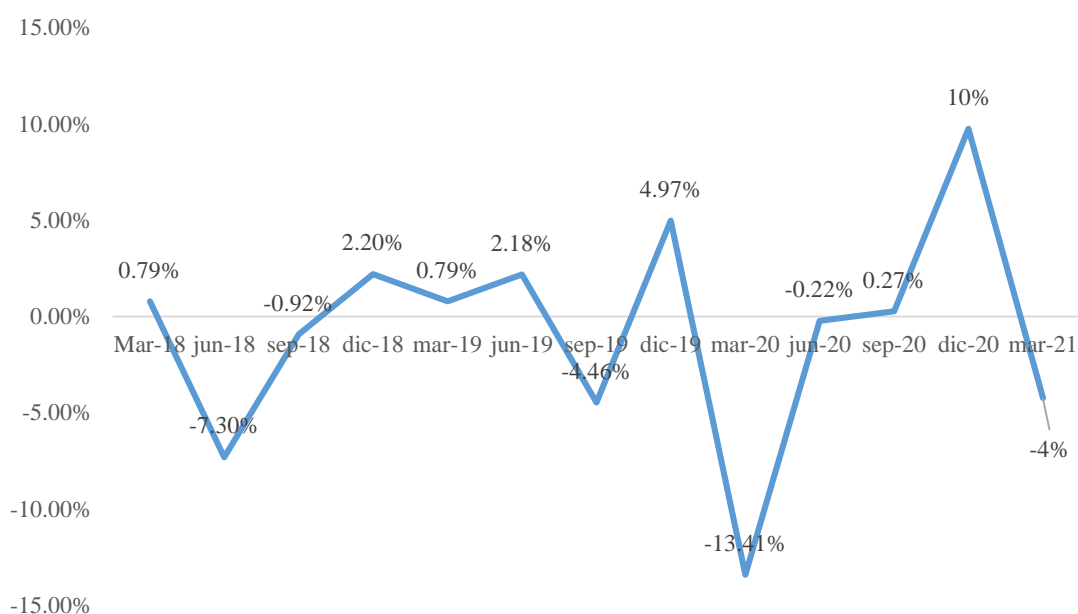
Los autores del informe de estabilidad financiera (FMI, 2021) plantearon dos aspectos: en primer lugar, las políticas de apoyo no dirigidas podrían tener consecuencias no intencionadas como: la excesiva asunción de riesgos en los mercados que contribuye a tensionar las valoraciones, un aumento de las vulnerabilidades financieras pudiendo convertir el legado en estructurales. En segundo lugar, plantearon que la recuperación sea asíncrona y divergente entre las economías, reconocen la existencia de un riesgo de que las condiciones financieras en los mercados emergentes sean endurecidas a consecuencia de que las políticas económicas de las economías avanzadas adopten medidas de normalización. Asimismo, se concluyó que, el crecimiento de los préstamos a empresas se ha desacelerado en algunos países; sin embargo, se prevé que la demanda se consolide una vez que la recuperación gane fuerza, indicaron también que en la mayoría de países no se tendría una relajación en las normativas para la concesión de préstamos, debiendo mantenerse las condiciones regulatorias en relación a los créditos con la finalidad de asegurar calidad en la cartera.

En definitiva, las condiciones financieras de las principales potencias marcaran el rumbo financiero de todo el mundo, en la medida en que estos países líderes normalicen e implementen políticas financieras de reactivación, esto tendrá un impacto significativo en los países emergentes donde se podría enfrentar fugas de capital.



## 2.2 Macro ambiente regional

La Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN) publicó en su Informe Económico Bancario Regional a setiembre 2021 (FELABAN, 2021) que las principales economías del mundo vienen recuperándose paulatinamente de la mano con el avance en la vacunación para contrarrestar los efectos de la pandemia COVID-19. En relación al financiamiento, informaron que, “el crédito atravesaba una coyuntura no deseable, dadas las restricciones de oferta (aversión al riesgo), y de demanda (menores ingresos de empresas y hogares)”.



*Figura 9.* Tasa de crecimiento anual promedio del crédito en Latinoamérica. Tomado de “*Indicadores Homologados de créditos*” por FELABAN, 2022. ([https://indicadores.felaban.net/indicadores\\_homologados/indicador.php](https://indicadores.felaban.net/indicadores_homologados/indicador.php))

En el informe de FELEBAN (2022), se precisó que existe una divergencia en la recuperación económica de los países industrializados y los emergentes, donde se estima una mayor velocidad en la recuperación económica para los países desarrollados. Las economías emergentes perdieron un -6.3% de su ingreso per cápita mientras que las economías desarrolladas solo redujeron dicho indicador en 2.8%, los factores que explican dicha diferencia son: (a) La velocidad en la vacunación de la población de

dichos países, (b) La política fiscal débil en los países emergentes y (c) Los retos inflacionarios que frenan muchas políticas monetarias expansivas. En cuanto a la rentabilidad frente al patrimonio también se vio afectada reduciéndose de 14.7% en setiembre 2019 a 11.7% en setiembre 2021, dichas tendencias se presentaron en todos los países, este fenómeno también se encuentra explicado por la desaceleración en las economías por la pandemia COVID 19.

Tabla 7

*Rentabilidad sobre el patrimonio sector bancario Latinoamérica.*

| <b>País</b>                 | <b>Sep-19</b> | <b>Sep-20</b> | <b>Sep-21</b> |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Argentina</b>            | 35.19         | 20.37         |               |
| <b>Bolivia</b>              | 11.97         | 6.16          | 6.63          |
| <b>Brasil</b>               | 17.89         | 11.55         | 17.01         |
| <b>Chile</b>                | 12.95         | 4.82          | 15.44         |
| <b>Colombia</b>             | 12.75         | 5.73          | 12.66         |
| <b>Costa Rica</b>           | 6.61          | 5.06          | 6.06          |
| <b>Ecuador</b>              | 13.85         | 4.70          | 6.95          |
| <b>El Salvador</b>          | 8.80          | 4.60          | 10.14         |
| <b>Guatemala</b>            | 14.75         | 14.13         | 16.02         |
| <b>Honduras</b>             | 11.51         | 8.00          | 9.17          |
| <b>México</b>               | 15.32         | 14.28         | 19.95         |
| <b>Nicaragua</b>            | 5.83          | 5.74          | 8.51          |
| <b>Panamá</b>               | 11.61         | 7.79          | 9.17          |
| <b>Paraguay</b>             | 19.14         | 13.21         | 12.39         |
| <b>Perú</b>                 | 18.40         | 5.81          | 11.43         |
| <b>República Dominicana</b> | 17.46         | 15.59         | 18.95         |
| <b>Uruguay</b>              | 25.91         | 26.24         | 16.10         |
| <b>Venezuela</b>            | 4.67          | 1.90          | 2.51          |
| <b>Latinoamérica</b>        | <b>14.70</b>  | <b>9.76</b>   | <b>11.71</b>  |

*Nota.* Tomado de “Informe trimestral económico bancario regional – setiembre 2021” por FELABAN, 2022.

([https://felaban.s3-us-west-](https://felaban.s3-us-west-2.amazonaws.com/publicaciones/Informe%20FELABAN.pdf)

[2.amazonaws.com/publicaciones/Informe%20FELABAN.pdf](https://felaban.s3-us-west-2.amazonaws.com/publicaciones/Informe%20FELABAN.pdf)

Tabla 8

*Calidad de cartera en Latinoamérica (Cartera vencida / Cartera total).*

| País                 | Sep-19      | Sep-20      | Sep-21      |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|
| Argentina            | 4.85        | 4.72        |             |
| Bolivia              | 2.00        | 1.72        | 1.63        |
| Brasil               | 3.06        | 2.43        | 2.28        |
| Chile                | 1.92        | 1.76        | 1.43        |
| Colombia             | 4.38        | 4.66        | 4.26        |
| Costa Rica           | 2.69        | 2.92        | 2.63        |
| Ecuador              | 3.00        | 4.07        | 2.41        |
| El Salvador          | 1.91        | 1.57        | 2.41        |
| Guatemala            | 2.51        | 2.09        | 1.94        |
| Honduras             | 2.76        | 2.84        | 3.48        |
| México               | 2.24        | 2.05        | 2.30        |
| Nicaragua            | 2.54        | 2.10        | 1.36        |
| Panamá               | 2.00        | 2.17        | 2.70        |
| Paraguay             | 2.95        | 2.71        | 2.67        |
| Perú                 | 3.10        | 3.29        | 3.73        |
| República Dominicana | 1.59        | 1.73        | 1.47        |
| Uruguay              | 3.42        | 2.87        | 1.80        |
| Venezuela            | 3.73        | 6.22        | 6.64        |
| <b>Latinoamérica</b> | <b>2.76</b> | <b>2.69</b> | <b>2.41</b> |

*Nota.* Tomado de “Informe trimestral económico bancario regional – setiembre 2021” por FELABAN, 2022.

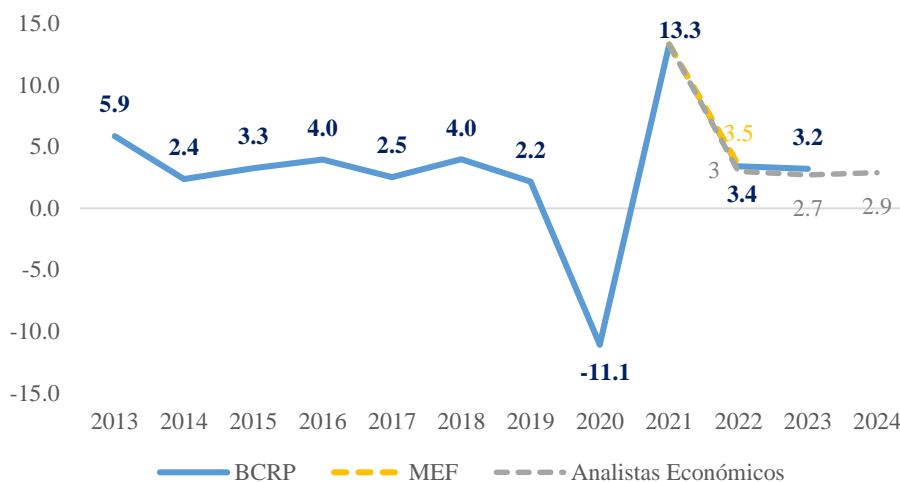
([https://felaban.s3-us-west-](https://felaban.s3-us-west-2.amazonaws.com/publicaciones/Informe%20FELABAN.pdf)

[2.amazonaws.com/publicaciones/Informe%20FELABAN.pdf](https://felaban.s3-us-west-2.amazonaws.com/publicaciones/Informe%20FELABAN.pdf)

### 2.3 Macro doméstico

Respecto a la economía del Perú, el impacto de la pandemia ocasionó una caída del -11.1% del PBI en 2020 y una recuperación en 2021 de +13.3% (BCRP, 2022a), sin embargo, según cifras del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF, 2022) la economía peruana crecería entre 3.5% y 4% en 2022 y según el Banco Central (BCRP, 2022b) indicó que “con una mayor contribución relativa de las exportaciones netas, a diferencia de 2021 donde se registró un mayor crecimiento relativo de la demanda interna” se espera un crecimiento de 3.4% y 3.2% en 2022 y 2023 respectivamente. De igual manera, según la encuesta mensual de expectativas macroeconómicas elaborada por Banco Central (BCRP, 2022b) las expectativas de los analistas económicos se encuentran

en un rango de 2.5% y 3% para 2022 y 2.7% y 3% para 2023 en donde se observa una mejora en las expectativas para 2022 pero una reducción en 2023 respecto a expectativas anteriores.



*Figura 10. Evolución y proyección del PBI Perú 2022 - 2023.*  
Tomado de “Series estadísticas - Producto bruto interno y otros indicadores - PBI (variación porcentual)” por el BCRP, 2022. Y “Informe de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: marzo 20221” por el BCRP, abril 2022.

Por su lado, el tipo de cambio de soles a dolares durante el 2021 se mantuvo muy volátil y con tendencia al alza principalmente por el periodo electoral y las dudas sobre el futuro económico y políticas de gobierno, a diferencia de otros periodos electorales donde la volatilidad disminuía en junio. En 2021 alcanzó records históricos llegando a 4.13 soles por dólar en setiembre 2021 (SBS, 2022a); en esta misma línea, Moody’s, la clasificadora de riesgos, modificó la calificación de riesgo de Perú de A3 a Baa1 con perspectiva estable, sobre las razones (Moody’s, 2021) indicó que la rebaja “refleja la opinión de Moody’s de que un entorno político continuamente polarizado y fracturado aumentó el riesgo político y debilitó materialmente la capacidad de formulación de políticas” no obstante, la perspectiva de Moody’s es estable,

principalmente porque en opinión de Moody's “el soberano continuará manteniendo su fortaleza fiscal y resiliencia económica relativa a sus pares” (Moody's, 2021).

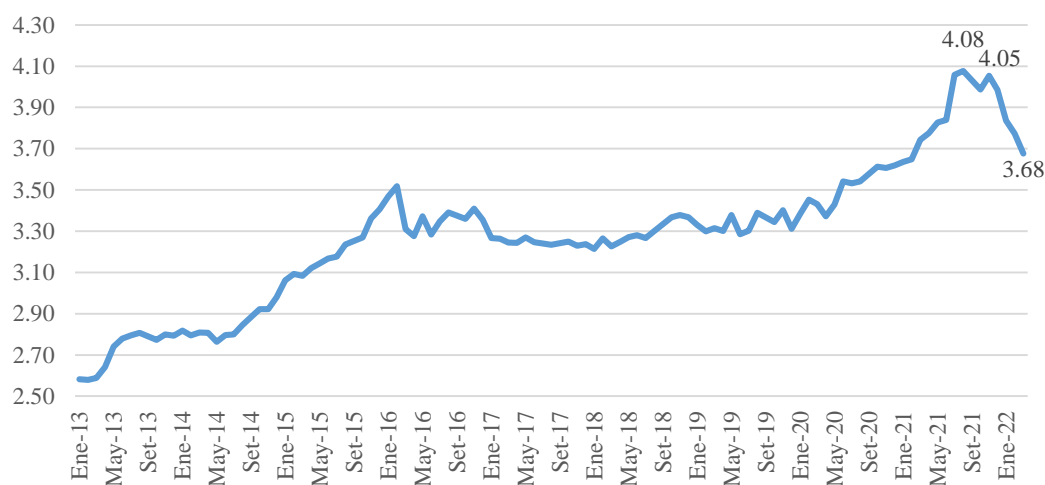


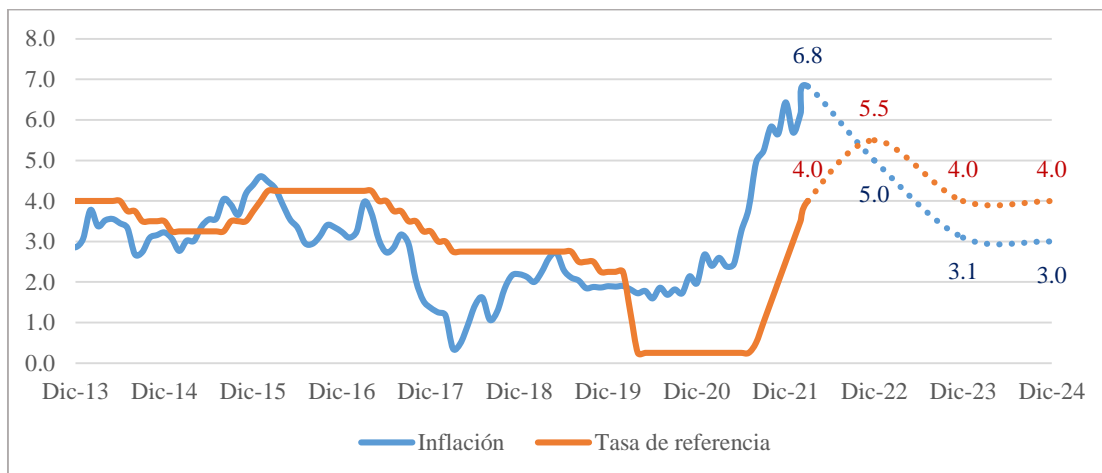
Figura 11. Evolución del tipo de cambio.

Tomado de “Series estadísticas – Tipo de cambio Nominal” por el BCRP, 2022.

La depreciación de la moneda nacional, que afecta principalmente a los productos importados, y el incremento del precio del petróleo, que afecta a los costes de transportes, incrementaron la inflación en 2021 a 6.43% fuera del rango meta establecido por el Banco Central (BCRP, 2022a). Dada una inflación elevada, una de las medidas del BCRP fue subir la tasa de referencia que en diciembre de 2021 alcanzó el 2.5%. En 2022, la inflación recoge el contexto del conflicto de Rusia y Ucrania, con impactos principalmente en los precios del petróleo, maíz y trigo; la inflación del Perú en marzo 2022 alcanzó 6.48% (BCRP, 2022a) y el BCRP mantuvo su tendencia alcista sobre la tasa de referencia que en marzo 2022 se ubicó en 4%.

Las proyecciones de la inflación según la encuesta mensual de expectativas macroeconómicas (BCRP, 2022b) se encuentran en un rango de 4.2% y 5% para 2022 y 3.1% y 3.5% para 2023 con tendencia al alza en comparación a las expectativas de meses anteriores. Al respecto, el BCRP volvió a subir la tasa de referencia a 4.5% y en la nota informativa del programa monetario indicó que “La trayectoria decreciente de la

inflación interanual se iniciaría en julio del presente año, debido al inicio de la reversión del efecto de diversos factores sobre la tasa de inflación y sus expectativas” lo proyectado es que la inflación vuelva al rango meta en el tercer trimestre del 2023 (BCRP, 2022b) por tanto, es razonable asumir que desde finales del 2023 la tasa de interés de referencia se situará alrededor de 4%.



*Figura 12. Variación interanual y proyecciones de la inflación y tasa de referencia Perú. Tomado de “Series estadísticas – Índice de precios Lima Metropolitana (var% 12 meses) - IPC” por el BCRP, 2022. Y “Informe de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: marzo 20221” por el BCRP, abril 2022.*

Según lo publicado en el Informe de Estabilidad del Sistema Financiero (SBS, 2022b) al cierre de abril 2022 el sistema financiero peruano está compuesto por 51 entidades financieras donde la banca múltiple concentra el 89.94% de los activos totales del sistema, seguidos por las Cajas Municipales que en conjunto suman el 6.25% del total de activos; es preciso indicar que el principal activo de las entidades financieras es la cartera de créditos.

Tabla 9

*Empresas del Sistema Financiero peruano – abril 2022.*

| Detalle              | Entidades | Activos (S/ Millones) | Participación |
|----------------------|-----------|-----------------------|---------------|
| Banca Múltiple       | 16        | 509,847               | 89.94%        |
| Empresas Financieras | 10        | 15,642                | 2.76%         |
| Cajas Municipales    | 12        | 35,433                | 6.25%         |
| Cajas Rurales        | 6         | 2,793                 | 0.49%         |
| Empresas de créditos | 7         | 3,187                 | 0.56%         |
| <b>Total</b>         | <b>51</b> | <b>566,901</b>        | <b>100.0%</b> |

*Nota.* Tomado de “Reporte de Estabilidad Financiera mayo 2022” por BCRP, 2022.

([https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad Financiera/2022/mayo/ref-mayo-2022.pdf](https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-EstabilidadFinanciera/2022/mayo/ref-mayo-2022.pdf))

El Banco Central publicó el Reporte de Estabilidad Financiera (BCRP, 2022c)

en el cual se aprecia el crecimiento de la cartera de créditos del sistema financiero con una variación interanual a marzo 2022 de 7.8%; es preciso indicar que el crecimiento de créditos para empresas fue de 5.8% mientras que los créditos dirigidos a hogares fueron de 11.9%.

Tabla 10

*Colocaciones brutas totales del Sistema Financiero.*

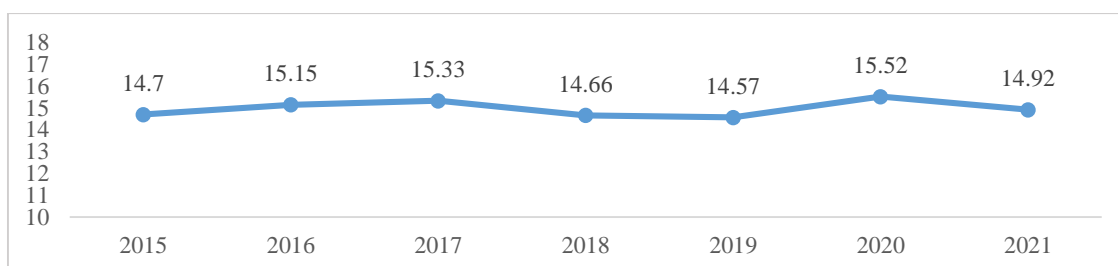
|                    | Número de Deudores<br>(Miles) |              |              | Saldo<br>(Millones S/) |                |                |
|--------------------|-------------------------------|--------------|--------------|------------------------|----------------|----------------|
|                    | Mar.21                        | Dic.21       | Mar.22       | Mar.21                 | Dic.21         | Mar.22         |
| <b>A Empresas:</b> | <b>2 797</b>                  | <b>2 938</b> | <b>3 006</b> | <b>248 274</b>         | <b>262 559</b> | <b>262 565</b> |
| Corporativos       | 0,8                           | 0,7          | 0,7          | 67 248                 | 79 631         | 81 687         |
| Grandes            | 3,5                           | 3,5          | 3,6          | 58 973                 | 58 919         | 58 631         |
| Medianas           | 56,8                          | 58,5         | 58,7         | 71 318                 | 69 884         | 66 899         |
| MYPE               | 2 738                         | 2 876        | 2 945        | 50 734                 | 54 125         | 55 349         |
| <b>A Hogares:</b>  | <b>4 714</b>                  | <b>4 761</b> | <b>4 882</b> | <b>118 695</b>         | <b>126 212</b> | <b>132 877</b> |
| Consumo            | 4 620                         | 4 667        | 4 789        | 63 929                 | 68 727         | 73 907         |
| Hipotecario        | 262                           | 265          | 268          | 54 767                 | 57 485         | 58 970         |
| <b>Total</b>       | <b>6 828</b>                  | <b>6 996</b> | <b>7 155</b> | <b>366 969</b>         | <b>388 770</b> | <b>395 442</b> |

*Nota.* Tomado de “Reporte de Estabilidad Financiera - mayo 2022” por BCRP, 2022. ([https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad Financiera/2022/mayo/ref-mayo-2022.pdf](https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-EstabilidadFinanciera/2022/mayo/ref-mayo-2022.pdf))

Como toda la economía, la industria financiera ha sido afectada por la pandemia, sin embargo, el gobierno peruano implementó durante 2020 - 2021 una serie de medidas

para garantizar la cadena de pagos y soportar el impacto económico de la pandemia; los principales programas de gobierno impulsados y que involucran a la industria financiera son: (a) Reactiva Perú, programa para fomentar la reactivación económica y garantizar la cadena de pagos en las empresas, se asignó un presupuesto de S/ 60,000 MM con coberturas (garantía por parte del estado) de hasta el 98%; (b) FAE MYPE, orientado a garantizar la subsistencia de las MYPE en el mercado, con S/ 800 MM y coberturas de hasta el 98%; (c) FAE Turismo, enfocado en reactivar el sector turismo y sus vinculados, con coberturas de 95% a 98%; y (d) FAE Agro, para financiar a los pequeños productores agrarios para capital de trabajo con S/ 2,000 MM y coberturas de hasta el 98%.

En relación al ratio de capital global de la banca múltiple, este indicador alcanzó 14.92 para diciembre de 2021 y 14.69 para marzo de 2022, en el caso del banco BBVA el ratio alcanzó 13.97 para el primer trimestre de 2022. Es preciso indicar que las mejoras en dichos indicadores se logran gracias a la reinversión de utilidades, aportes de accionariado o deudas subordinadas que permiten fortalecer el patrimonio de las organizaciones financieras, en todos los casos se encuentran por encima del ratio sombra de 10%.



**Figura 13.** Evolución de ratio de capital global sector bancario Perú.

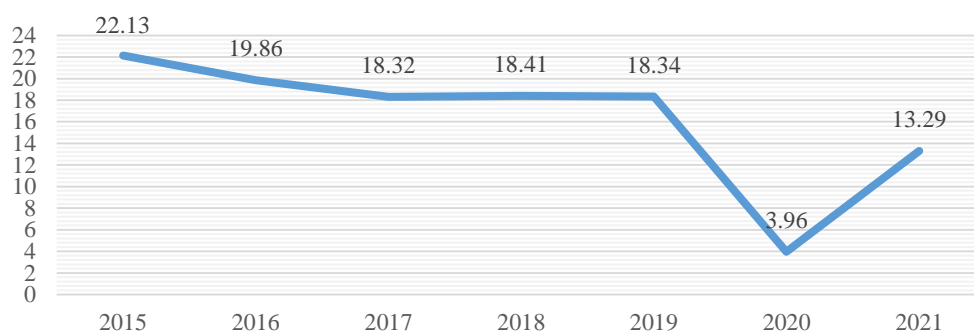
Tomado de “*Información Estadística de Banca Múltiple – Indicadores Financieros*” por SBS, 2022.

([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))



### La rentabilidad de la industria como retorno sobre el capital (ROE)

históricamente ha estado por encima al 10% (SBS) y en la banca múltiple, donde se encuentra BBVA, ha estado alrededor del 18%, no obstante, el efecto de la pandemia ha llevado a una disminución del ROE en todo el sistema, llegando a un ROE de 3.96% en diciembre del 2020 y recuperándose para el 2021 hasta 13.29 y para marzo del 2022 hasta 15.78.

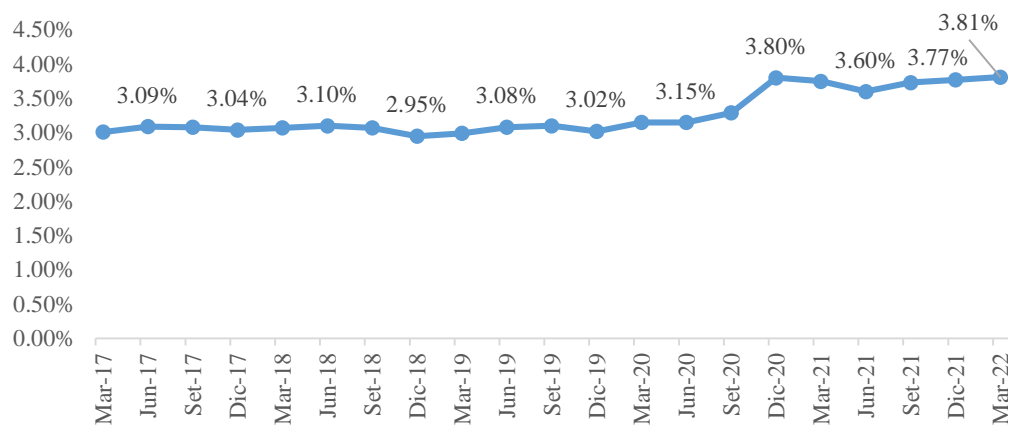


*Figura 14.* Evolución del ROE Banca Múltiple Perú.

Tomado de “*Información Estadística de Banca Múltiple – Indicadores Financieros*” por SBS, 2022.

([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))

En cuanto a la cartera atrasada de la banca múltiple, alcanzó un ratio de 3.77 al cierre del ejercicio 2021 y 3.81 para marzo 2022; es evidente que el efecto COVID-19 afectó la calidad de la cartera en la banca múltiple registrándose incrementos de mora en todas las entidades bancarias; sin embargo, gracias a las facilidades implementadas por cada institución y cierto respaldo de parte de gobierno el indicador de calidad de cartera viene siendo controlado en las entidades.



*Figura 15.* Evolución de la Calidad de Cartera de la Banca Múltiple Perú.

Tomado de “*Información Estadística de Banca Múltiple – Indicadores Financieros*” por SBS, 2022.

([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))

### Capítulo III: Descripción y Análisis de la Industria

#### 3.1 Rivalidad entre competidores

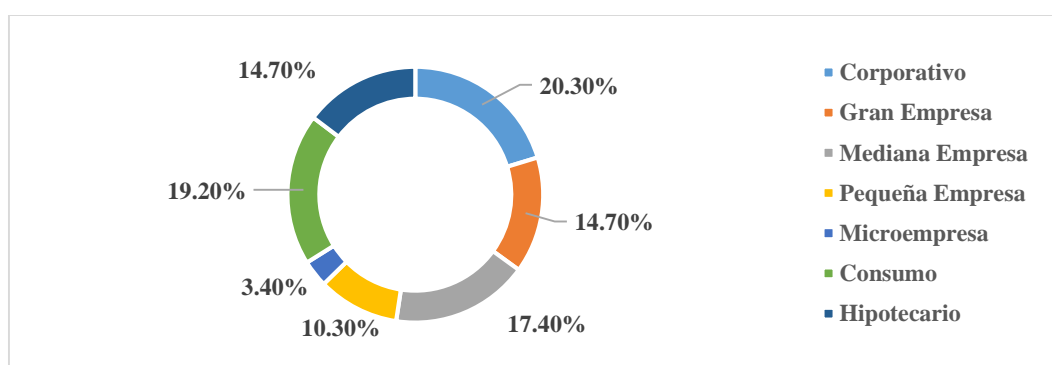
BBVA es uno de los principales actores del sistema financiero peruano, en particular dentro de la banca múltiple registra el 21% de la cartera total de créditos netos después del Banco de Crédito del Perú que registra el liderazgo del sector con el 34% de la cartera de créditos.



*Figura 16.* Cartera de créditos la Banca Múltiple Perú por entidades – marzo 2022. Tomado de “*Información Estadística de Banca Múltiple – Estados Financieros por Empresa Bancaria*” por SBS, 2022.

([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))

En relación a la estructura de créditos directos (tipo de crédito) la mayor concentración de saldos se encuentra en la cartera mayorista con un 52% para febrero 2022, seguido de la cartera consumo con 19.20% e hipotecario con 14.70% para el mismo periodo.



*Figura 17.* Cartera de créditos por tipo de crédito – febrero 2022.

Tomado de “*Información Estadística de Banca Múltiple – Estados Financieros por Empresa Bancaria*” por SBS, 2022.

([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))

Como se indicó, el banco líder es el Banco de Crédito del Perú el cual cuenta con una cartera de créditos neto de provisiones e ingresos no devengados de 111,758 millones de soles, seguido por BBVA e Scotiabank con una cartera de 68,945 millones de soles y 54,691 millones de soles respectivamente para marzo 2022 (SBS, 2022c). Existe una alta competencia entre las entidades bancarias, continuamente vienen mejorando los productos y servicios financieros a fin de captar y retener clientes, con innovación tecnológica y estrategias de marketing focalizadas, buscan diferenciarse y mantenerse atractivos para los clientes; estos aspectos benefician a los clientes quienes cada vez acceden a servicios financieros de forma más simple y a bajo costo. Es preciso indicar que los esfuerzos por mantener y crecer en la cartera de colocaciones inducen a los bancos a reducir las tasas de interés activa constantemente; este aspecto impacta en sus estados de resultados reduciendo sus márgenes, por lo cual, se ven obligados a generar líneas de negocios paralelas que cubran dichas reducciones y les generen mayores ingresos.

### **3.2 Poder de negociación con proveedores**

El negocio de intermediación financiera implica el canalizar los fondos de los agentes superavitarios o con excedente de recursos hacia los que tienen escasos recursos, en tal sentido, para poder otorgar los créditos se requiere contar con fondos o fuentes de fondeo, estos provienen por lo general de tres fuentes: (a) Clientes que depositan sus ahorros en las entidades bancarias, (b) Préstamos de otras entidades; y (c) Aporte de los accionistas.

De la revisión de los estados financieros de los principales bancos de Perú se tiene que la fuente de fondeo más importante en los bancos son los depósitos de los clientes, en BBVA el 63% del fondeo proviene de obligaciones con el público al cierre del ejercicio 2021.

Estas cifras, validan una alta dependencia de cara a los clientes de depósitos por lo cual es necesario considerar un adecuado servicio para mantener la cartera de clientes y resaltar la seguridad y solidez de una entidad bancaria para generar confianza en los clientes que dejan sus ahorros en el banco. En la actualidad las entidades financieras ofrecen una gran variedad de alternativas atractivas para captar clientes siendo el principal atributo la tasa de interés pasiva, las entidades micro financieras compiten con tasas atractivas y van ganando terreno en el mercado peruano; sin embargo, la seguridad y confianza sigue siendo un atributo igual de poderoso que los bancos tienen a su favor.

### **3.3 Poder de negociación con clientes**

El cliente es el centro de toda empresa y en esta industria los mismos responden a tres factores clave: (a) El precio, la tasa de interés sigue siendo uno de los principales atributos valorados por los clientes, mientras más alto sea el monto de crédito los clientes querrán pagar menos intereses por los préstamos; por otro lado, los clientes de depósitos preferirán una mayor tasa de interés para confiar sus excedentes; (b) El buen trato, es imperativo dar un servicio de calidad a los clientes los cuales tienen alternativas de servicios financieros y por ende son sensibles a un trato amable; y (c) Rapidez, el cliente desea ser atendido de forma oportuna y preferirá tomar los servicios de la entidad que lo atienda lo más pronto posible.

Considerando estos aspectos, se puede indicar que el poder de negociación de BBVA para con los clientes es bajo, pues los clientes son libres de elegir a la entidad financiera que le ofrezca mejores condiciones; en el Perú, aunque son cuatro las entidades bancarias más representativas, los clientes no tienen grandes limitantes para cambiar de entidad financiera. En tal sentido, el banco debe trabajar una estrategia de fidelización para mantener vigentes a sus clientes y desplegar atributos diferenciadores que le permita atraer a nuevos clientes de la competencia o no bancarizados.

### **3.4 Amenazas de sustitutos**

El sistema financiero peruano se encuentra regulado por la SBS, de forma reciente la superintendencia formalizó la regulación para las cooperativas de ahorro y crédito y con ello incentivó a dichas entidades a homologar sus procesos con la normativa financiera vigente lo cual generó dos impactos: el primero es beneficiar a los clientes de dichas entidades para un acceso justo a los servicios financieros y brindarles la confianza de que sus ahorros y la inversión de estos están siendo supervisados; el segundo impacto está relacionado al cierre de aquellas cooperativas que no cumplan con la regulación y no gestionen las entidades con los estándares que aseguren la sostenibilidad de las mismas en el tiempo.

Una alternativa, al financiamiento tradicional, sigue siendo el ofertado por las empresas de préstamos informales; sin embargo, el segmento al que dirigen sus propuestas de financiamiento es un mercado informal con altas alertas de riesgo. La formalidad en las empresas de cualquier tamaño les brinda mayores oportunidades de financiamiento, y su inserción en el mercado financiero formal hace posible que acceda a condiciones justas y favorables.

### **3.5 Amenazas de nuevos competidores**

Como se mencionó, el mercado financiero peruano está dominado por cuatro entidades bancarias, donde la alta competencia por ganar posicionamiento de mercado ha condicionado a las entidades a bajar sus tasas de interés activas e innovar constantemente; este aspecto implica que la inversión sea muy alta para que un nuevo banco ingrese a competir al Perú. Si bien el mercado es de libre competencia, el país mantiene un organismo regulador muy exigente que supervisa constantemente el accionar de las entidades financieras.

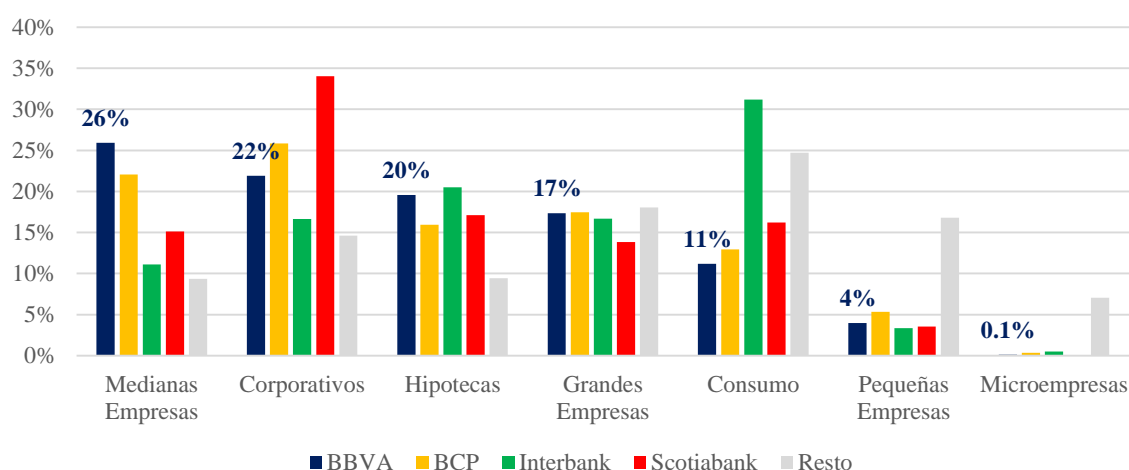
En la actualidad, no existe una amenaza latente de nuevos competidores de la región; sin embargo, la economía peruana fue una de las más atractivas a nivel de Latinoamérica los últimos años; un banco internacional de buena espalda financiera podría situarse sin restricciones de capital en el país debiendo cumplir una serie de exigencias de parte de la SBS y otros entes de gobierno, a nivel comercial, podría favorecer a los peruanos tener mayores actores financieros. Por otro lado, nuevos tipos de empresas están redefiniendo la industria, que podrían ser considerados como amenazas de entrada, las Fintech, según la SBS, son modelos de negocio que ofrecen productos o servicios financieros, mediante el uso intensivo de las tecnologías de información. Estas empresas, han cobrado relevancia en el panorama COVID19, puesto que un efecto de la pandemia ha sido el impulso a la digitalización en la economía.

No obstante, las Fintech tienen aún un tramo por recorrer, no solo por las barreras de entrada a la industria, sino también por las barreras culturales de los clientes y la flexibilidad en la propia industria. “Los costes de transferencia son elevados, no siendo suficiente incentivo las nuevas innovaciones tecnológicas para garantizar el cambio de compañía” (Deloitte, 2020). Por otro lado, los servicios ofrecidos por las Fintechs peruanas en la actualidad son servicios complementarios o servicios poco profundizados por el sistema financiero, por tanto, podemos calificar a este grupo de empresas peruanas, en esta etapa, como servicios complementarios al sistema financiero.

## Capítulo IV: Posicionamiento Competitivo y Factores Organizativos y Sociales

### 4.1 Posicionamiento competitivo

La banca múltiple alcanzó un total de 347,412 millones de soles en créditos directos, de los cuales 73,560 millones pertenecen a BBVA y equivale al 21% de participación del mercado, posicionándolo en el segundo puesto del sistema financiero (SBS, 2022c). Aunque BBVA tiene en cartera más de siete millones de clientes, el 51% de créditos están concentrados en 3,532 clientes según se estableció en la Memoria Anual del banco (BBVA, 2022b). Sin contar hipotecas, por tipo de crédito, BBVA tiene mayor participación en medianas y grandes empresas, lo cual es parte de su posicionamiento en el mercado dado que según sus prioridades estratégicas, BBVA tuvo una estrategia competitiva de diferenciación enfocada en empresas.



*Figura 18.* Participación de BBVA por tipo de crédito – abril 2022.  
Tomado de “*Ranking de Créditos Directos por Tipo de Crédito*” por SBS, 2022.  
([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))

Respecto al Asset Allocation del crédito empresarial, según el Boletín Informativo Mensual de la Banca Múltiple (SBS, 2022d) BBVA tiene exposiciones principalmente en los sectores: Comercio; Industria Manufacturera; Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones; Actividades Inmobiliarias Empresariales y de Alquiler y Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura. Sin embargo, donde posee

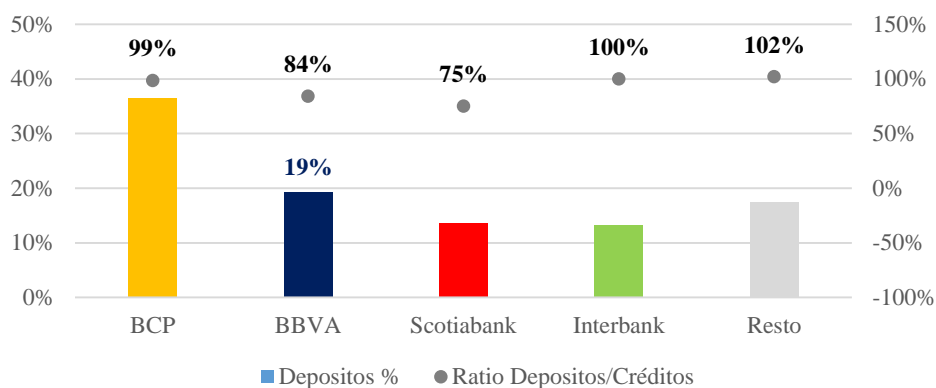


mayor cuota de mercado es en Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (33% de cuota de mercado); Hoteles y Restaurantes (30% de cuota de mercado) y Administración Pública y Defensa (32% de cuota de mercado).



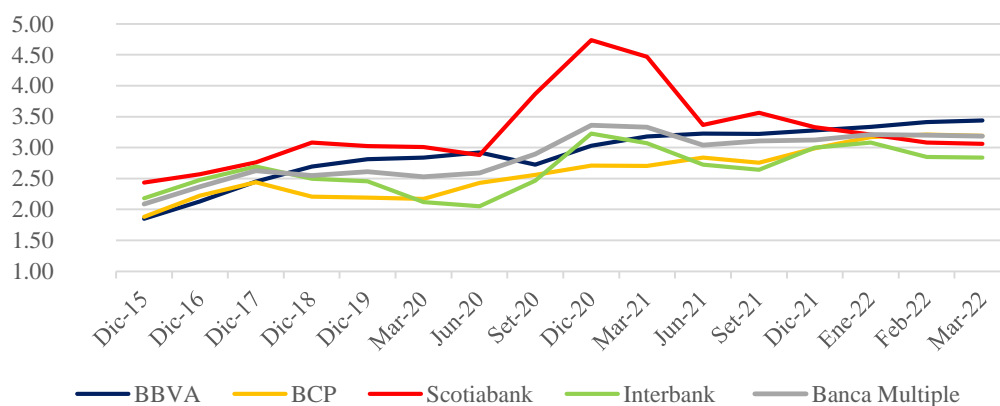
*Figura 19. Participación de mercado por Asset Allocation en S/. MM – Marzo 2022. Tomado de “Créditos Directos Corporativos, a Grandes, Medianas, Pequeñas y a Microempresas por sector económico” por SBS, 2022. ([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))*

Por el lado de depósitos, BBVA posee el 19% de los depósitos de la banca múltiple siendo el segundo banco con mayor participación de mercado; sin embargo, la relación depósitos sobre cartera de crédito es de 84% y es menor que la de sus principales competidores (BCP e Interbank 100%).



*Figura 20. Participación de BBVA por depósitos – abril 2022.*  
 Tomado de “*Ranking de Créditos, Depósitos y Patrimonio*” por SBS, 2022.  
 ([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))

Por otro lado, históricamente BBVA se ha caracterizado por ser una empresa ligeramente más conservadora (en términos de riesgo crediticio) que la competencia; sin embargo, se observa un cambio en su gestión de riesgo a partir del 2018, no obstante; se observa también que, ante escenarios de estrés, como lo es la coyuntura pandémica, el ratio de créditos atrasados con más de 90 días sobre créditos directos se ha mantenido estable e inclusive ha sido menor que la del sistema financiero. Por tanto, BBVA, tiene una gestión de riesgos estable lo cual supone proyecciones de desempeños sin anomalías hasta su etapa de madurez.



*Figura 21. Créditos Atrasados con más de 90 días de atraso / Créditos Directos – abril 2022.*  
 Tomado de “*Indicadores Financieros por Empresa Bancaria*” por SBS, 2022.

([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))

En una industria madura la eficiencia suele ser alta, BBVA en los últimos años tuvo una eficiencia acorde a la industria e inclusive registró un mejor performance en el periodo de pandemia.

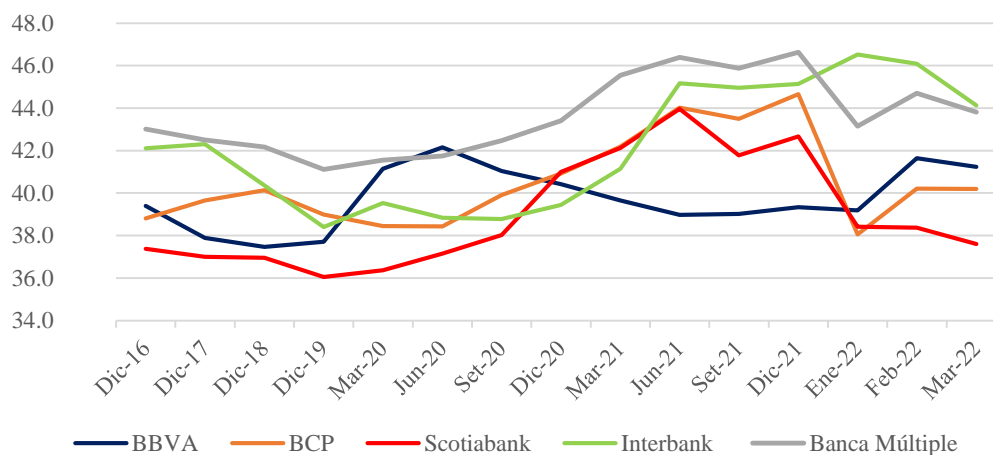


Figura 22. Comportamiento gastos de operación / margen financiero – abril 2022.

Tomado de “Indicadores Financieros por Empresa Bancaria” por SBS, 2022. ([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))

Adicionalmente, históricamente se observa que BBVA tiene una relación de créditos directos (miles de soles) sobre el número de personal más alta que la competencia e inclusive el doble de la banca múltiple.

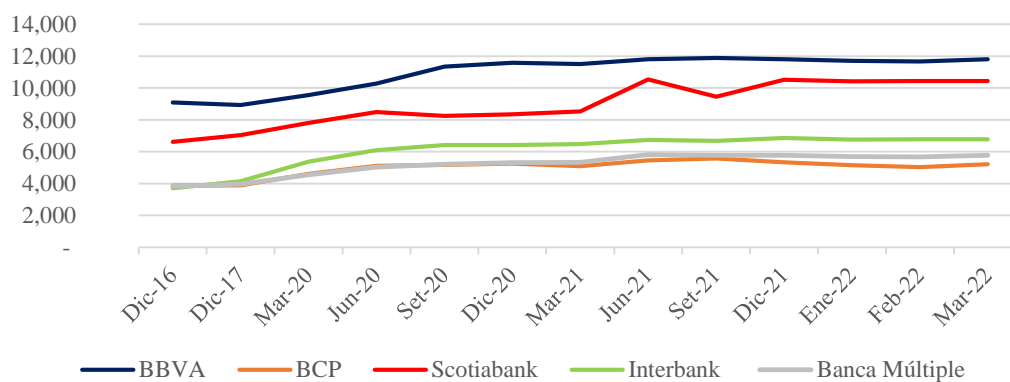


Figura 23. Comportamiento créditos directos / personal – abril 2022.

Tomado de “Indicadores Financieros por Empresa Bancaria” por SBS, 2022. ([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))

## **4.2 Factores organizativos y sociales**

### **4.2.1 Gobierno corporativo**

Según se publicó en el Reporte de Buen Gobierno Corporativo (BBVA, 2021b), el banco cuenta con un sistema de gobierno corporativo que se basa en los mejores estándares de calidad incorporando las mejores prácticas del mercado; sin embargo, resaltaron el considerar la interacción con los distintos actores que son parte de su grupo de interés.

Producto de la comunicación interactiva para con los grupos de interés se estableció como un pilar la aplicación de nuevas tecnologías. En la declaración de gobierno se precisó que la tecnología ha sido su mejor aliada para afrontar los impactos desfavorables a causa de la pandemia COVID-19; la inversión en tecnología fomentó que las relaciones con los grupos de interés, en especial, con los clientes sean de mejor impacto realizándose los esfuerzos suficientes para no alterar el servicio, mantener la fluidez, y mejorar todo servicio existente a través de sus canales digitales. El uso de la tecnología le permitió al banco brindar mayor accesibilidad para sus clientes y no clientes, contribuyendo con la inclusión financiera y respetando las medidas de bioseguridad que exigen la pandemia.

Por otro lado, BBVA validó que la digitalización de sus procesos será crucial para su desempeño como organización, por tanto, BBVA declara que “viene adaptando y fortaleciendo los principios de gobierno que rigen la participación de sus accionistas en el máximo órgano societario al uso de la tecnología”. Dentro de los hechos de importancia en cuanto a buen gobierno corporativo, destacan los siguientes aspectos durante el 2020: (a) BBVA Perú

mantuvo su inclusión en el índice de gobierno corporativo de la Bolsa de Valores de Lima, en reconocimiento a la aplicación de las mejores prácticas de buen gobierno; y (b) Figuró en el primer lugar del ranking de las mejores empresas de “La Voz del Mercado”, en la categoría Finanzas, encuesta efectuada por la Bolsa de Valores de Lima en coordinación con la firma auditora Ernst & Young (EY) en base a la opinión de agentes que interactúan con las principales sociedades que operan en el mercado de capitales del Perú y del exterior.

#### **4.2.2 Cultura corporativa**

BBVA según se indicó en su Memoria Anual (BBVA, 2022a), durante el 2021 “construyó, sobre las bases ya definidas en 2020, su Plan Estratégico para posicionarse como el banco preferido de los peruanos y formar una genuina franquicia retail”. BBVA continua con su transformación digital y cultural, esta última con un fuerte impulso con el movimiento CREO “que pone al cliente al centro de sus decisiones y fomenta el pensar en grande y actuar como un solo equipo”.

La estrategia del banco se basa en seis prioridades: (a) Mejorar la salud financiera del cliente BBVA, donde se aspira a ser un socio financiero de confianza para cliente, poniéndolo como el eje clave para la organización, por ende, tienen como objetivo principal brindarle asesoramiento personalizado basado en el uso de datos y en la inteligencia artificial de última generación; (b) Ayudar a los clientes en la transición hacia un futuro sostenible, donde se toma en cuenta la implicancia que los proyectos de los clientes y la propia estrategia y procesos del banco puedan tener en el cambio climático; (c) Crecer en clientes, el banco busca atender la mayor cantidad de clientes de distintos segmentos y a mediante distintos canales físicos y digitales; (d) Excelencia operativa, apuesta

por un modelo de relación apalancado en la digitalización, con productos y servicios disponibles digitalmente para enfocar la atención presencial en el asesoramiento y la operatividad de mayor valor; (e) El mejor equipo y el más comprometido, validan la importancia del equipo y lo establecen como prioridad estratégica, de esta manera buscan atraer y retener al mejor talento; y (f) Datos y tecnología, buscan acelerar la transformación de manera transversal a través de habilitadores de data y tecnología como catalizadores de innovación, que impulsan la transformación a partir de datos y entregar soluciones de alta calidad.

#### **4.2.3 Entorno y responsabilidad social**

Según publicación en el reporte de sostenibilidad declarado en la Memoria Anual (BBVA, 2022a), la institución cuenta con una política general de sostenibilidad que recoge el compromiso de todos los que integran el grupo BBVA respecto de la gestión responsable de los recursos naturales, para tal efecto cuentan con el Plan Global de Ecoeficiencia (PGE) el cual contiene metas específicas por indicador y país que se renuevan cada cuatro años. Esta política es de carácter global por lo cual es aprobada a través de un directorio vinculado a la empresa matriz (Holding) para posteriormente ser adoptada por las empresas sedes o subsidiarias de los diferentes países donde el banco tiene ámbito de acción. En la declaración también se indicó que el banco nunca ha sido objeto de investigaciones, quejas de la comunidad o controversias por la violación de normas ambientales.

En relación a la gestión de impactos, en la Memoria Anual (BBVA, 2022a) se hizo referencia a que “el banco dispone de una política de compras, un proceso de homologación y una norma corporativa de adquisición de bienes y

contratación de servicios, esto con el fin de lograr una óptima gestión en los impactos que puedan provocar a la entidad”. Los impactos que se consideran son: (a) Ambientales, (b) Producidos por malas prácticas laborales por parte de los proveedores, (c) Derivados de la ausencia de libertad de asociación, (d) Que inciden en los derechos humanos; y (e) Positivos o negativos a la sociedad.

## Capítulo V: Análisis Financiero y Características de la Inversión

### 5.1 Análisis financiero de la empresa

#### 5.1.1 Estado de situación financiera

Con la finalidad de realizar el análisis de los estados financieros del banco (BBVA, 2022c) se toma antecedente los últimos cinco años y se desarrollan las principales cuentas del estado de situación financiera y resultados.

Tabla 11

*Estado de situación financiera – Activos BBVA.*

| En miles de soles   | 2017              | 2018              | 2019              | 2020               | 2021               |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| Activo  |                   |                   |                   |                    |                    |
| Disponibile   | 15,310,317        | 12,917,649        | 14,797,386        | 24,929,883         | 16,247,884         |
| Fondos interbancarios   | -                 | -                 | 150,137           | 137,599            | 0                  |
| Inversiones a valor razonable con cambios en resultados y disponibles para la venta | 7,545,561         | 6,492,443         | 6,582,487         | 11,371,092         | 9,710,027          |
| Cartera de créditos, neto   | 49,892,071        | 51,866,461        | 56,209,207        | 66,446,955         | 70,381,769         |
| Derivados para negociación  | 499,288           | 457,876           | 567,686           | 898,595            | 1,767,732          |
| Derivados de cobertura  | 1,191             | 1,439             | 4,611             | 103,354            | 75,805             |
| Bienes realizables, recibidos en pago y adjudicados                                 | 165,314           | 129,226           | 68,609            | 34,296             | 43,916             |
| Participaciones en subsidiarias y asociadas   | 337,742           | 361,477           | 365,299           | 372,137            | 389,390            |
| Inmuebles, mobiliario y equipo, neto  | 922,997           | 939,862           | 987,810           | 1,012,968          | 1,071,350          |
| Impuesto a la renta diferido  | 368,003           | 362,393           | 434,322           | 673,980            | 695,900            |
| Otros activos, neto   | 1,548,483         | 1,450,418         | 1,554,467         | 1,403,250          | 1,260,804          |
| <b>Total activo</b>   | <b>76,590,967</b> | <b>74,979,244</b> | <b>81,722,021</b> | <b>107,384,109</b> | <b>101,644,578</b> |
| Riesgos y compromisos contingentes  | 24,711,219        | 26,303,267        | 30,035,042        | 34,118,738         | 32,374,034         |

*Nota.* Tomado de “Estados Financieros BBVA 2021” por BBVA, 2022.



Tabla 12

## Estado de Situación Financiera – Pasivos y Patrimonio BBVA.

| En miles de soles                              | 2017              | 2018              | 2019              | 2020               | 2021               |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Pasivo</b>                                  |                   |                   |                   |                    |                    |
| Obligaciones con el público y                  |                   |                   |                   |                    |                    |
| depósitos de empresas del Sistema Financiero   | 49,372,208        | 51,450,766        | 56,219,883        | 72,305,600         | 64,130,359         |
| Fondos interbancarios                          | 911,486           | 817,266           | 150,015           | 72,421             | 0                  |
| Adeudos y obligaciones financieras             | 11,065,546        | 10,312,226        | 9,590,022         | 7,030,231          | 6,989,674          |
| Derivados para negociación                     | 383,174           | 348,759           | 490,934           | 876,395            | 1,572,020          |
| Derivados de cobertura                         | 142,782           | 197,492           | 19,777            | 14,633             | 35,059             |
| Cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos | 7,056,093         | 3,494,072         | 6,063,630         | 17,708,760         | 18,735,729         |
| <b>Total pasivo</b>                            | <b>68,931,289</b> | <b>66,620,581</b> | <b>72,534,261</b> | <b>98,008,040</b>  | <b>91,462,842</b>  |
| <b>Patrimonio</b>                              |                   |                   |                   |                    |                    |
| Capital social                                 | 4,883,119         | 5,368,602         | 5,885,209         | 6,529,169          | 6,758,467          |
| Reservas                                       | 1,383,079         | 1,522,035         | 1,669,835         | 1,831,131          | 1,896,680          |
| Ajustes al patrimonio                          | 6,387             | -7,996            | 22,816            | 119,148            | -32,704            |
| Resultados acumulados                          | 1,387,093         | 1,476,022         | 1,609,900         | 896,621            | 1,559,293          |
| <b>Total patrimonio</b>                        | <b>7,659,678</b>  | <b>8,358,663</b>  | <b>9,187,760</b>  | <b>9,376,069</b>   | <b>10,181,736</b>  |
| <b>Total pasivo y patrimonio</b>               | <b>76,590,967</b> | <b>74,979,244</b> | <b>81,722,021</b> | <b>107,384,109</b> | <b>101,644,578</b> |
| Riesgos y compromisos contingentes             | 24,711,219        | 26,303,267        | 30,035,042        | 34,118,738         | 32,374,034         |

Nota. Tomado de “Estados Financieros BBVA 2021” por BBVA, 2022.

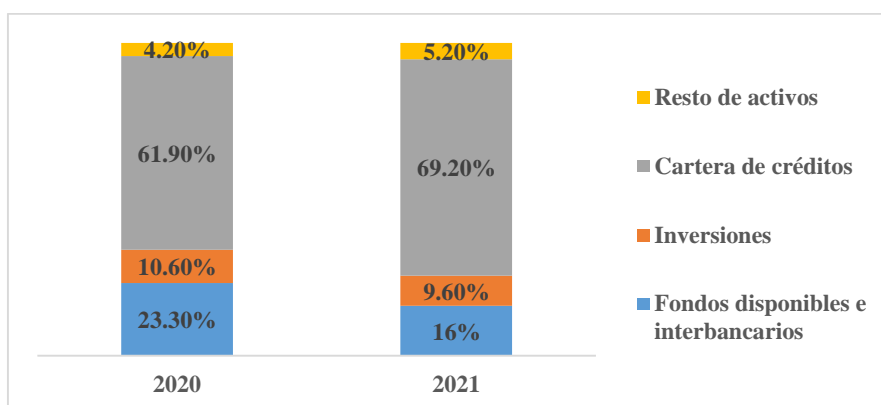
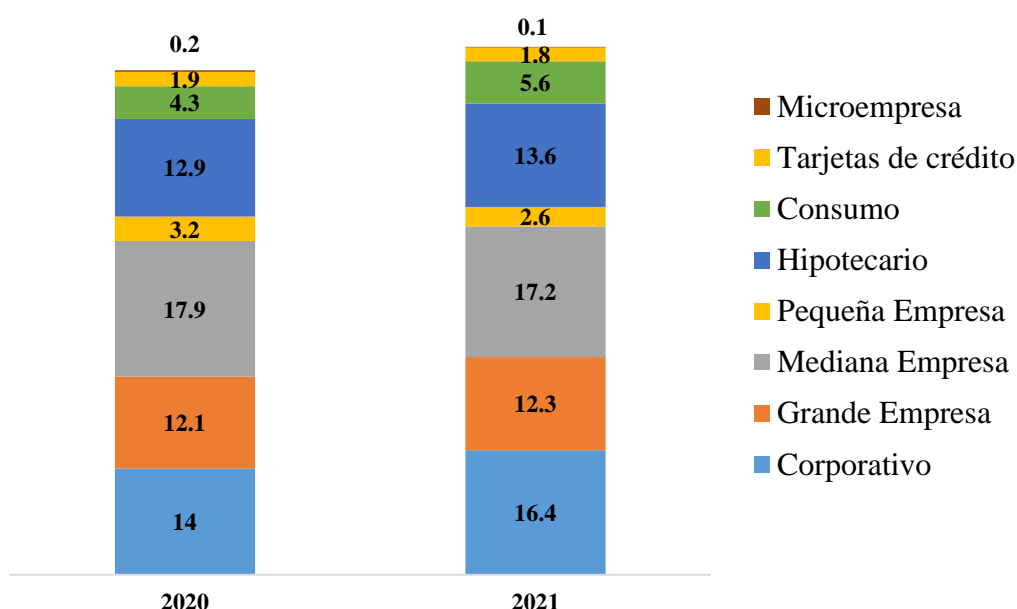


Figura 24. Estructura del activo BBVA 2021 - 2022.

Tomado de “Estados Financieros BBVA 2021” por BBVA, 2022.

(<https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html#2021>)

**Cartera de créditos.** Durante el 2021, la cuenta más representativa del activo es la cartera de créditos la cual cerró en dicho periodo en 70 mil millones de soles y representa el 69% del activo; al ser la empresa en evaluación una institución financiera, esta cuenta contable representa el core del negocio del banco. A continuación, se presenta la estructura de la cartera de créditos neta de provisiones distribuida por tipo de producto.



*Figura 25.* Distribución del activo de BBVA.  
Tomado de “*Información para inversionistas*” por BBVA, 2022.  
(<https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html#2021>)

La cobertura de garantías para la cartera de créditos en 2021 fue de 73%, mientras que para el 2020 la cobertura alcanzó un 77%. Dicha cobertura de créditos directos está respaldada con garantías recibidas de clientes, conformadas en su mayoría por hipotecas, depósitos, fianzas, avales y “warrants”, que en conjunto ascendieron a 54.6 mil millones

para el 2021 y en el 2020 la cobertura fue de 54.4 mil millones del total de cartera.

Tabla 13

*Cobertura de garantías para la cartera de créditos BBVA.*

| <b>En miles de soles</b>                                  | <b>2020</b>       | <b>%</b>    | <b>2021</b>       | <b>%</b>    |
|---|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| Hipotecas   | 22,639,889        | 32%         | 24,729,658        | 33%         |
| Avales y fianzas recibidas                                | 11,925,213        | 17%         | 9,142,676         | 12%         |
| Arrendamiento financiero                                  | 3,772,204         | 5%          | 3,816,240         | 5%          |
| Garantías auto liquidables                                | 512,970           | 1%          | 468,380           | 1%          |
| Prendas vehiculares, industriales, agrícolas, entre otros | 26,486            | 0%          | 42,790            | 0%          |
| Resto de garantías  | 15,581,259        | 22%         | 16,431,824        | 22%         |
| Créditos garantizados                                     | 54,458,021        | 77%         | 54,631,568        | 73%         |
| Créditos sin garantías                                    | 15,914,412        | 23%         | 19,814,106        | 27%         |
| <b>Total</b>  | <b>70,372,433</b> | <b>100%</b> | <b>74,445,674</b> | <b>100%</b> |

*Nota.* Tomado de “Estados Financieros BBVA 2021” por BBVA, 2022.

Al 31 de diciembre de 2021, parte de la cartera de créditos pertenece a los Programas Reactiva Perú con saldos de S/ 11,510 millones, se tiene una reducción de 22% en dicha cartera en comparación al cierre del ejercicio 2020. Los créditos del programa Reactiva Perú forman parte de las operaciones de reporte de cartera crediticia con el BCRP, a continuación, se detalla estos créditos por tipo:

Tabla 14

*Cartera de Créditos Reactiva Perú – BBVA.*

| <b>En miles de soles</b> | <b>2020</b>       | <b>2021</b>       |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Mediana empresa          | 8,636,617         | 7,375,613         |
| Grande empresa           | 3,835,084         | 2,799,296         |
| Pequeña empresa          | 2,286,746         | 1,300,959         |
| Corporativos             | 38,000            | 26,737            |
| Microempresa             | 134,929           | 8,147             |
| <b>Total</b>             | <b>14,931,376</b> | <b>11,510,752</b> |

*Nota.* Tomado de “Estados Financieros BBVA 2021” por BBVA, 2022.

En relación a la tasa de interés efectiva anual promedio para los principales productos de BBVA se presenta a continuación un resumen de las mismas:

Tabla 15

*Tasas de interés activas principales productos – BBVA.*

| Operaciones Activas    | 2020            |                   | 2021            |                   |
|------------------------|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------|
|                        | Moneda Nacional | Moneda Extranjera | Moneda Nacional | Moneda Extranjera |
| Préstamos y descuentos | 7.21            | 5.19              | 4.10            | 3.95              |
| Hipotecario            | 7.52            | 6.49              | 5.86            | 5.43              |
| Consumo                | 23.57           | 28.07             | 19.48           | 21.25             |

*Nota. Tomado de “Estados Financieros BBVA 2021” por BBVA, 2022*

Por otro lado, la distribución de los saldos de la cartera de créditos directos segmentados por tipo de cliente, de acuerdo con lo que establece la Resolución SBS N° 11356-2008, es como sigue:

Tabla 16

*Cartera de créditos por tipo de crédito – BBVA.*

| En miles de soles                  | 2020       |      | 2021       |      |
|------------------------------------|------------|------|------------|------|
| Mediana Empresa                    | 19,909,336 | 29%  | 20,110,390 | 27%  |
| Hipotecarios                       | 13,560,999 | 19%  | 14,383,976 | 19%  |
| Grandes empresas                   | 12,662,580 | 18%  | 12,862,938 | 17%  |
| Corporativos                       | 11,941,981 | 17%  | 13,861,115 | 19%  |
| Consumo                            | 6,571,475  | 9%   | 7,714,282  | 10%  |
| Pequeña empresa                    | 3,414,100  | 5%   | 2,859,546  | 4%   |
| Entidades del sector público       | 1,195,003  | 2%   | 1,324,985  | 2%   |
| Empresas del sistema financiero    | 608,661    | 1%   | 593,153    | 1%   |
| Intermediarios de valores          | 322,952    | -    | 654,89     | 1%   |
| Microempresas                      | 172,346    | -    | 80,399     | -    |
| Banco multilaterales de desarrollo | 13,000     | -    | -          | -    |
|                                    | 70,372,433 | 100% | 74,445,674 | 100% |

*Nota. Tomado de “Estados Financieros BBVA 2021” por BBVA, 2022*

Asimismo, se presenta la distribución de la cartera de créditos clasificada por tipo de riesgo según lo establecido por la SBS; del cual se puede precisar que el 90% de la cartera de créditos del banco se encuentra en calificación “Normal” lo cual significa que este grupo de clientes viene asumiendo sus obligaciones de manera convencional.

Tabla 17

*Cartera de créditos por tipo de crédito – BBVA.*

| Categoría de Riesgo | 2021              |     |                   |     |                   |     |
|---------------------|-------------------|-----|-------------------|-----|-------------------|-----|
|                     | Directos          | %   | Contingentes      | %   | Total             | %   |
| Normal              | 67,075,078        | 90  | 15,350,043        | 90  | 82,425,121        | 90  |
| CPP                 | 2,596,746         | 3   | 1,119,484         | 7   | 3,716,230         | 4   |
| Deficiente          | 1,147,927         | 2   | 454,809           | 3   | 1,602,7           | 2   |
| Dudoso              | 1,217,112         | 2   | 71,894            | -   | 1,289,006         | 1   |
| Pérdida             | 2,310,533         | 3   | 62,713            | -   | 2,373,246         | 3   |
| Sub total           | 74,347,396        | 100 | 17,058,943        | 100 | 91,406,339        | 100 |
| Intereses Diferidos | 98,278            |     |                   |     | 98,278            |     |
| <b>Total</b>        | <b>74,445,674</b> |     | <b>17,058,943</b> |     | <b>91,504,617</b> |     |

*Nota.* Tomado de “*Estados Financieros BBVA 2021*” por BBVA, 2022.

Es preciso indicar que, durante el 2021, BBVA realizó condonaciones por operaciones de crédito por S/ 41 millones (S/ 18 millones en el año 2020); de igual forma a diciembre de 2021, el banco procedió con el castigo de cartera de créditos deteriorada por S/ 184 millones (S/ 64 millones, al 31 de diciembre de 2020); lo cual indica un deterioro en la cartera de créditos durante el 2021 principalmente por los efectos que la pandemia causó en el flujo de ingresos de algunos clientes. Como consecuencia de lo anterior, el movimiento de la provisión para incobrabilidad de créditos directos fue como sigue:

Tabla 18

*Provisiones por incobrabilidad – BBVA.*

| En miles de soles                   | 2020        | 2021        |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| Saldos al 1 de enero                | (2,873,191) | (4,364,046) |
| Adiciones debitadas a resultados    | (2,717,200) | (2,261,022) |
| Recupero de provisiones             | 987,864     | 1,491,145   |
| Venta de cartera                    | 225,546     | 399,621     |
| Castigos                            | 64,013      | 184,458     |
| Condonaciones                       | 18,334      | 40,663      |
| Diferencia de cambio, otros ajustes | (69,412)    | (96,655)    |
| Saldos al 31 de diciembre           | (4,364,046) | (4,605,836) |

*Nota.* Tomado de “*Estados Financieros BBVA 2021*” por BBVA, 2022.

**Disponible.** En segundo orden de representatividad dentro del activo (23%) se tiene a la cuenta disponible con 16 mil millones de soles, según se indicó en los informes financieros del banco al cierre del 2021 los fondos mantenidos en Caja y en el BCRP incluyen 705 millones de dólares y 1,731 millones de soles destinados a cubrir el encaje legal que el banco debe mantener por los depósitos y obligaciones captados del público, según lo requerido por la regulación vigente; estos fondos se mantienen en las bóvedas del banco o están depositados en cuentas del BCRP.

Tabla 19

*Detalle de cuenta disponible – BBVA.*

| <b>En miles de soles</b>                                | <b>2020</b>       | <b>2021</b>       |
|---|-------------------|-------------------|
| Caja  | 2,360,065         | 12,117,862        |
| Banco Central de Reserva del Perú                       | 15,404,584        | 2,583,579         |
| Bancos y otras empresas del sistema financiero del país | 112,993           | 803,222           |
| Bancos y otras instituciones financieras del exterior   | 5,223,908         | 513,896           |
| Canje   | 28,023            | 151,102           |
| Fondos en garantía BCRP                                 | 1,505,604         | 39,854            |
| Otros Fondos en garantía                                | 294,346           | 38,003            |
| Otras disponibilidades                                  | 360               | 366               |
| <b>Total</b>  | <b>24,929,883</b> | <b>16,247,884</b> |

*Nota.* Tomado de “*Estados Financieros BBVA 2021*” por BBVA, 2022.

***Inversiones.*** La cuenta de inversiones a valor razonable cerró en 2021 con nueve mil millones de soles (10% del activo total), siendo la composición como sigue:

Tabla 20

*Detalle de la cuenta de inversiones – BBVA.*

| <b>Inversiones a valor razonable con cambios en resultados</b> | <b>2020</b>       | <b>2021</b>      |
|--|-------------------|------------------|
| Certificados de depósito del BCRP                              | 4,015,271         | 3,738,906        |
| Bonos del Tesoro Público Peruano                               | 663,785           | 390,675          |
| Certificados de depósito del BCRP                              | 2,557,657         | 2,613,849        |
| Bonos del Tesoro Público Peruano                               | 1,903,892         | 1,795,192        |
| Letras del Tesoro Americano                                    | 1,912,583         | 1,035,644        |
| Bonos corporativos   | 102,955           | 109,789          |
| Acciones en empresas del país                                  | 22,313            | 24,962           |
| Acciones en empresas del exterior                              | 1,010             | 1,010            |
| Bonos de Bancos Multilaterales de desarrollo                   | 147,062           |                  |
| Bonos del Tesoro Americano                                     | 44,564            |                  |
| <b>Total</b>   | <b>11,371,092</b> | <b>9,710,027</b> |

*Nota.* Tomado de “*Estados Financieros BBVA 2021*” por BBVA, 2022.

Los certificados de depósito emitidos por el BCRP son títulos de libre negociación adjudicados mediante subasta pública del BCRP, o negociados en el mercado secundario peruano, estos instrumentos tienen vencimiento hasta marzo de 2022. Por otro lado, en relación a los bonos del Tesoro Público peruano, el banco informó que, están emitidos en moneda nacional y bonos globales en moneda extranjera, estos bonos son emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas del Perú (MEF) y representan títulos de deuda pública interna. En cuanto a las letras del tesoro americano, al 31 de diciembre de 2021 devengan intereses a tasas anuales que fluctúan entre de 0.019% y 0.212% en moneda extranjera y cuentan con vencimientos hasta setiembre de 2022.



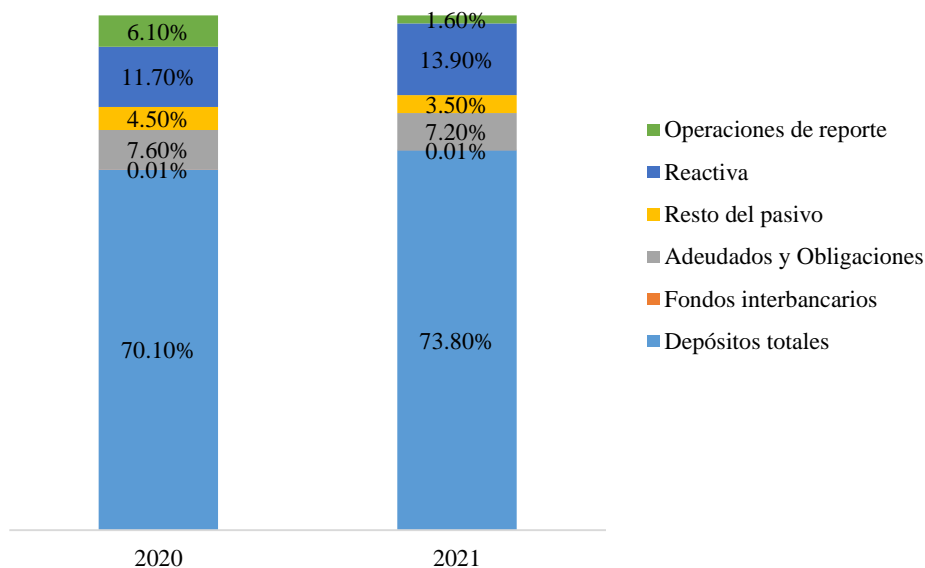


Figura 26, Distribución del pasivo BBVA.

Tomado de “*Información para inversionistas*” por BBVA, 2022.

( <https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html#2021>)

***Obligaciones con el público y depósitos.*** En cuanto al pasivo y patrimonio, la cuenta con mayor representatividad es la de obligaciones con el público y depósitos de las empresas del sistema financiero con 64 mil millones de soles y una representatividad de 63%. Según el informe financiero del banco (BBVA, 2022c), al 31 de diciembre de 2021, las obligaciones con el público incluyen depósitos recibidos en garantía de créditos directos y contingentes por 731 millones de soles. Las tasas de interés por operaciones pasivas son determinadas por el banco, teniendo en cuenta las tasas de interés vigentes en el mercado.

Tabla 21

*Detalle de la cuenta de obligaciones con el público – BBVA.*

| En miles<br>de soles                          | 2020              | 2021              |
|---|-------------------|-------------------|
| Obligaciones con el público:                  |                   |                   |
| Obligaciones a la vista                       | 29,778,628        | 28,493,043        |
| Depósitos de ahorro                           | 24,711,799        | 24,887,037        |
| Depósitos a plazo                             | 16,247,276        | 9,633,223         |
| Otras obligaciones                            | 74,831            | 91,485            |
|   | 70,812,534        | 63,104,788        |
| Depósitos de empresas del Sistema Financiero: |                   |                   |
| Depósitos a plazo                             | 846,698           | 543,923           |
| Obligaciones a la vista                       | 541,344           | 345,686           |
| Depósitos de ahorro                           | 105,024           | 135,962           |
|   | 1,493,066         |                   |
| <b>Total</b>                                  | <b>72,305,600</b> | <b>64,130,359</b> |

*Nota.* Tomado de “*Estados Financieros BBVA 2021*” por BBVA, 2022.

Las tasas de interés anuales vigentes al 31 de diciembre 2021 fluctuaron según se detalla a continuación para los principales productos pasivos ofrecidos por el banco:

Tabla 22

*Detalle de tasas pasivas – BBVA*

| Detalle / %                                | 2020            |                   | 2021            |                   |
|--|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------|
|  | Moneda Nacional | Moneda Extranjera | Moneda Nacional | Moneda Extranjera |
| Cuentas corrientes                         | 0.00 – 0.25     | 0.00 – 0.125      | 0.00 – 0.25     | 0.00 – 0.125      |
| Depósitos de ahorro                        | 0.00 – 0.50     | 0.00 – 0.25       | 0.00 – 0.125    | 0.00 – 0.125      |
| Depósitos a plazo y certificados bancarios | 0.80 – 1.35     | 0.10 – 0.80       | 0.01 – 1.35     | 0.01 – 0.80       |
| Súper depósito                             | 0.80 – 1.35     | 0.10 – 0.80       | 0.01 – 1.35     | 0.01 – 0.25       |
| Depósitos CTS                              | 1.00 – 2.50     | 0.60 – 1.75       | 0.25 – 1.50     | 0.15 – 1.75       |

*Nota.* Tomado de “*Estados Financieros BBVA 2021*” por BBVA, 2022.

Al 31 de diciembre de 2021, del total de depósitos y obligaciones de personas naturales, jurídicas sin fines de lucro y resto de personas jurídicas, 24,935 millones de soles se encuentran cubiertos por el Fondo de Seguro de Depósitos y se obtienen del promedio de saldos diarios del mes según Resolución SBS N° 0657-99. El monto máximo sujeto a cobertura por persona asciende a 115,637 soles al cierre de diciembre de 2021.

*Cuentas por pagar y provisiones.* Otra cuenta importante es la de cuentas por pagar y provisiones con un saldo de 18 mil millones de soles que representa un 16% del pasivo y patrimonio; BBVA publicó en su reporte financiero que, al 31 de diciembre de 2021, corresponde operaciones de reporte de cartera crediticia del Programa Reactiva Perú por 10,677 millones de soles y operaciones de reporte de cartera de créditos reprogramados por 4,942 millones de soles, y operaciones de reporte con certificados de depósitos por 598 millones de soles celebrados con el BCRP.

Tabla 23

*Detalle de cuentas por pagar y provisiones – BBVA.*

| En miles de soles   | 2020              | 2021              |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>Cuentas por pagar</b>  |                   |                   |
| Pactos de recompra  | 15,183,940        | 16,217,008        |
| Cuentas por pagar proveedores   | 361,868           | 469,926           |
| Primas al Fondo de Seguro de Depósitos, aportes y obligaciones con instituciones recaudadoras de tributos | 128,063           | 174,252           |
| Dividendos, participaciones y remuneraciones por pagar  | 114,026           | 130,263           |
| Cuentas por pagar diversas  | 157,686           | 92,108            |
| Intereses por pagar   | 61,136            | 25,273            |
|   | 16,006,719        | 17,108,830        |
| <b>Otros pasivos</b>  |                   |                   |
| Operaciones en trámite  | 741,570           | 528,077           |
| Ingresos diferidos y otros  | 73,976            | 74,189            |
|   | 815,546           | 602,266           |
| <b>Provisiones</b>  |                   |                   |
| Provisión para créditos contingente   | 247,366           | 244,377           |
| Provisión para litigios, demandas y contingencias diversas  | 225,220           | 302,670           |
| Provisiones laborales y otros   | 413,909           | 477,586           |
|   | 886,495           | 1,024,633         |
|   | <b>17,708,760</b> | <b>18,735,729</b> |

*Nota.* Tomado de “Estados Financieros BBVA 2021” por BBVA, 2022.

**Patrimonio.** En tercer orden se tiene a la cuenta de patrimonio con 9 mil millones de soles que tiene una representación del 9% del activo, dentro de esta cuenta se tiene comprendido las siguientes partidas con mayor representación:

Tabla 24

*Detalle de la cuenta patrimonio efectivo – BBVA.*

| En miles de soles                                      | 2020       | 2021       |
|--|------------|------------|
| <b>Nivel 1</b>   |            |            |
| Acciones comunes                                       | 6,529,169  | 6,758,467  |
| <b>Más</b>   |            |            |
| Reserva legal  | 1,896,645  | 2,052,610  |
| Resultados del ejercicio con acuerdo de capitalización | 142,000    | -          |
| <b>Menos</b>   |            |            |
| Inversiones en subsidiarias y otras deducciones        | (185,102)  | (163,328)  |
|  | 8,382,712  | 8,647,749  |
| <b>Nivel 2</b>   |            |            |
| <b>Más</b>   |            |            |
| Deuda subordinada                                      | -          | 797,400    |
| Bonos subordinados                                     | 1,559,213  | 1,680,327  |
| Provisiones genéricas para créditos                    | 892,118    | 957,001    |
| <b>Menos</b>   |            |            |
| Inversiones en subsidiarias y otras deducciones        | (185,102)  | (163,328)  |
|  | 2,266,229  | 3,271,400  |
| <b>Total patrimonio efectivo</b>                       | 10,648,941 | 11,919,149 |

Nota. Tomado de “*Estados Financieros BBVA 2021*” por BBVA, 2022.

**Capital social.** La participación accionaria en el capital social del Banco al 31 de diciembre 2021 está compuesta por dos socios mayoritarios BBVA Perú Holding SAC y Holding Continental SA que en suma representan un 92.24% del total.

Tabla 25

*Detalle de la cuenta capital social – BBVA.*

| Participación   | 2020                  |                 | 2021                  |                 |
|-----------------|-----------------------|-----------------|-----------------------|-----------------|
|                 | Número de accionistas | Participación % | Número de accionistas | Participación % |
| Hasta 1         | 8,045                 | 3.01            | 7,952                 | 6.13            |
| De 1.01 al 5    | 4                     | 4.75            | 1                     | 1.63            |
| De 45.01 al 100 | 2                     | 92.24           | 2                     | 92.24           |
|                 | 8,051                 | 100             | 7,955                 | 100             |

Nota. Tomado de “*Estados Financieros BBVA 2021*” por BBVA, 2022.

**Reservas.** De conformidad con la Ley General se requiere que el banco cuente con una reserva legal no menor al 35% del capital pagado;

esta reserva se constituye mediante el traslado anual de no menos del 10% de las utilidades después de impuestos, y es sustitutoria de aquella a que se refiere la Ley General de Sociedades. Por otra parte, de acuerdo con la Ley General el monto de la reserva legal puede ser incrementado con aportes que los accionistas efectúen con ese fin. En Junta General Obligatoria de Accionistas del 24 de marzo de 2021 y 11 de mayo de 2020, se aprobó la constitución de reserva legal por el equivalente al 10% de las utilidades de los años 2020 (66 millones de soles) y 2019 (161 millones de soles), respectivamente.

**Resultados acumulados.** En Junta General Obligatoria de Accionistas del 24 de marzo de 2021 se aprobó la capitalización de resultados acumulados por 229 millones de soles (644 millones de soles en 2020) y la distribución de dividendos por 295 millones de soles (563 millones de soles en 2020) obteniendo como resultados acumulados 66 millones de soles (241 millones de soles en 2020).

**Variación de las principales cuentas del balance.** Durante los últimos años la cuenta de cartera de créditos registró un crecimiento constante, siendo el 2020 el más alto de los últimos cinco años (18.21%) explicado por el otorgamiento de créditos de programas del gobierno como Reactiva Perú; durante el 2021, el banco retomó un crecimiento moderado de 5.92%. En relación al pasivo, la cuenta de obligaciones con el público y depósitos tuvo una caída significativa para el 2021 (-11.31%) esto se explica, entre otros factores, a causa de los incentivos de retiros de cuentas de ahorros, liberación de cuentas CTS y retiros de fondos por particulares a causas de especulación y aversión al riesgo

dada la crisis sanitaria, económica y política que enfrentó el país durante el 2021.

Tabla 26

*Evolución de las cuentas del balance – BBVA.*

| Var %   | 2017          | 2018          | 2019         | 2020          | 2021          |
|---|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>Activo</b>   |               |               |              |               |               |
| Disponibles   | -26.40%       | -15.63%       | 14.55%       | 68.47%        | -35.83%       |
| Inversiones a valor razonable con cambios en resultados y disponibles para la venta | 113.41%       | -13.96%       | 1.39%        | 72.75%        | -14.61%       |
| Cartera de créditos, neto   | 0.02%         | 3.96%         | 8.37%        | 18.21%        | 5.92%         |
| <b>Total activo</b>   | <b>-2.58%</b> | <b>-2.10%</b> | <b>8.99%</b> | <b>31.40%</b> | <b>-5.34%</b> |
| <b>Pasivo</b>   |               |               |              |               |               |
| Obligaciones con el público y depósitos de empresas del Sistema Financiero          | 0%            | 4%            | 9%           | 29%           | -11.31%       |
| Adeudos y obligaciones financieras  | -8%           | -7%           | -7%          | -27%          | -0.58%        |
| Cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos                                      | -24%          | -50%          | 74%          | 192%          | 5.8%          |
| <b>Total pasivo</b>   | <b>-4%</b>    | <b>-3%</b>    | <b>9%</b>    | <b>35%</b>    | <b>-6.68%</b> |
| <b>Patrimonio</b>   |               |               |              |               |               |
| Capital social  | 11%           | 10%           | 10%          | 11%           | 3.51%         |
| Resultados acumulados   | 4%            | 6%            | 9%           | -44%          | 73.91%        |
| <b>Total patrimonio</b>   | <b>10%</b>    | <b>9%</b>     | <b>10%</b>   | <b>2%</b>     | <b>8.59%</b>  |
| <b>Total pasivo y patrimonio</b>  | <b>-2.58%</b> | <b>-2.10%</b> | <b>8.99%</b> | <b>31.40%</b> | <b>-5.34%</b> |

Nota. Tomado de “Estados Financieros BBVA 2021” por BBVA, 2022.

## 5.1.2 Estado de resultados

Tabla 27

*Estado de resultados – BBVA.*

| En miles de soles   | 2017             | 2018             | 2019             | 2020             | 2021             |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Ingresos por intereses  | 4,379,975        | 4,438,787        | 4,745,777        | 4,253,579        | 4,209,339        |
| Gastos por intereses  | -1,509,868       | -1,319,614       | -1,372,663       | -1,049,264       | -635,187         |
| <b>Margen financiero bruto</b>  | <b>2,870,107</b> | <b>3,119,173</b> | <b>3,373,114</b> | <b>3,204,315</b> | <b>3,574,152</b> |
| Provisiones para créditos directos, neto de recuperos                                 | -539,184         | -733,584         | -750,090         | -1,723,646       | -756,352         |
| <b>Margen financiero neto</b>   | <b>2,330,923</b> | <b>2,385,589</b> | <b>2,623,024</b> | <b>1,480,669</b> | <b>2,817,800</b> |
| Ingresos por servicios financieros, neto  | 764,569          | 781,576          | 787,112          | 776,808          | 841,242          |
| <b>Margen financiero neto de ingresos y gastos por servicios financieros</b>          | <b>3,095,492</b> | <b>3,167,165</b> | <b>3,410,136</b> | <b>2,257,477</b> | <b>3,659,042</b> |
| Resultado por operaciones financieras   | 587,264          | 612,749          | 727,163          | 687,338          | 739,974          |
| <b>Margen operacional</b>   | <b>3,682,756</b> | <b>3,779,914</b> | <b>4,137,299</b> | <b>2,944,815</b> | <b>4,399,016</b> |
| Gastos de administración  | -1,468,497       | -1,519,871       | -1,650,069       | -1,677,491       | -1,784,279       |
| Depreciación y amortización   | -122,561         | -148,130         | -166,843         | -193,654         | -194,469         |
| <b>Margen operacional neto</b>  | <b>2,091,698</b> | <b>2,111,913</b> | <b>2,320,387</b> | <b>1,073,670</b> | <b>2,420,268</b> |
| Valuación de activos y provisiones  | -155,341         | -68,089          | -114,710         | -169,297         | -178,415         |
| <b>Resultado de operación</b>   | <b>1,936,357</b> | <b>2,043,824</b> | <b>2,205,677</b> | <b>904,373</b>   | <b>2,241,853</b> |
| Otros ingresos y gastos, neto   | -53,458          | -17,642          | 16,469           | -24,881          | -16,171          |
| <b>Utilidad antes de impuesto a la renta</b>  | <b>1,882,899</b> | <b>2,026,182</b> | <b>2,222,146</b> | <b>879,492</b>   | <b>2,225,682</b> |
| Impuesto a la renta   | -495,806         | -550,160         | -612,246         | -224,356         | -666,389         |
| <b>Utilidad neta</b>  | <b>1,387,093</b> | <b>1,476,022</b> | <b>1,609,900</b> | <b>655,136</b>   | <b>1,559,293</b> |
| <b>Utilidad por acción básica y diluida en soles</b>                                  | <b>0.2584</b>    | <b>0.2749</b>    | <b>0.2466</b>    | <b>0.1003</b>    | <b>0.2307</b>    |
| <b>Promedio ponderado de número de acciones en circulación (en miles de acciones)</b> | <b>5,368,602</b> | <b>5,368,602</b> | <b>6,529,169</b> | <b>6,529,169</b> | <b>6,758,467</b> |

Nota. Tomado de “*Estados Financieros BBVA 2021*” por BBVA, 2022.

**Ingresos por intereses.** Los principales componentes de los ingresos del banco son por la cartera de créditos directos (95% del ingreso por intereses), en este concepto en 2020 BBVA tuvo una reducción de -7.9% respecto a 2019, principalmente por los impactos de la pandemia. En 2021 también ocurrió una contracción, sin embargo, con un menor impacto de -1.1%.



Tabla 28

*Ingresos por intereses – BBVA.*

| En miles de soles                                       | 2017             | 2018             | 2019             | 2020             | 2021             |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Cartera de créditos directos                            | 4,070,174        | 4,144,871        | 4,379,389        | 4,033,809        | 3,989,521        |
| Inversiones disponibles para la venta                   | 158,702          | 101,057          | 111,688          | 91,689           | 74,337           |
| Inversiones a valor razonable con cambios en resultados | 70,129           | 121,576          | 99,591           | 56,088           | 58,096           |
| Resultado por operaciones de cobertura                  | 2,818            | -                | 148,174          | 28,297           | 50,876           |
| Disponible  | 43,706           | 64,092           | -                | 38,099           | 30,410           |
| Fondos interbancarios                                   | 6877             | 3133             | 2190             | 263              | 547              |
| Inversiones a vencimiento                               | 23438            | -                | -                | -                | -                |
| Otros ingresos financieros                              | 4,131            | 4,058            | 4,745            | 5,334            | 5,552            |
| <b>Total Ingresos por Intereses</b>                     | <b>4,379,975</b> | <b>4,438,787</b> | <b>4,745,777</b> | <b>4,253,579</b> | <b>4,209,339</b> |

Nota. Tomado de “*Estados Financieros BBVA 2021*” por BBVA, 2022.

**Gastos por intereses.** En relación a los gastos por intereses, se tienen dos cuentas importantes: Adeudos y obligaciones financieras y Obligaciones con el público. Históricamente, antes del 2021, el 38% del gasto correspondía a Adeudos y obligaciones financieras y el 44% a Obligaciones con el público, sin embargo, desde el 2020 las proporciones han cambiado, específicamente en 2021 la proporción es 55% Adeudos y obligaciones financieras y 24% Obligaciones con el público, esto principalmente debido a las condiciones de fondeo que se dieron en las tasas de interés, producto de los estímulos del gobierno para la recuperación económica de la pandemia.

Tabla 29

*Gastos por intereses – BBVA.*

| En miles de soles                             | 2017        | 2018        | 2019        | 2020        | 2021      |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|
| Adeudos y obligaciones financieras            | (518,871)   | (514,131)   | (492,383)   | (467,963)   | (351,373) |
| Obligaciones con el público                   | (638,547)   | (560,890)   | (688,545)   | (442,524)   | (150,359) |
| Cuentas por pagar                             | (283,039)   | (133,149)   | (69,121)    | (87,573)    | (95,085)  |
| Depósitos de entidades del sistema financiero | (63,517)    | (73,210)    | (61,767)    | (28,806)    | (7,269)   |
| Fondos interbancarios                         | (4,657)     | (13,004)    | (8,737)     | (3,231)     | (738)     |
| Otros gastos financieros                      | (1,237)     | (6,147)     | (15,551)    | (19,167)    | (30,363)  |
| Resultado por operaciones de cobertura        | 0           | (19,083)    | (36,559)    |             |           |
| Total Gastos por Intereses                    | (1,509,868) | (1,319,614) | (1,372,663) | (1,049,264) | (635,187) |

Nota. Tomado de “*Estados Financieros BBVA 2021*” por BBVA, 2022.

**Margen financiero bruto.** En 2021 alcanzó 3,574 mil millones de soles, creciendo 12% respecto al 2020; este crecimiento se observa principalmente por la reducción de gastos por intereses que pasaron de significar 25% de los ingresos en 2020 a 15% en 2021.

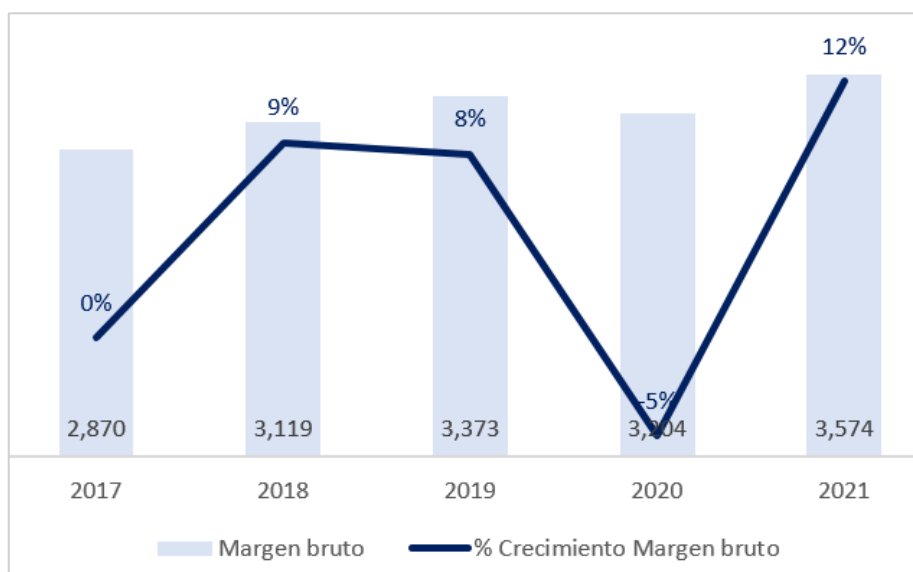


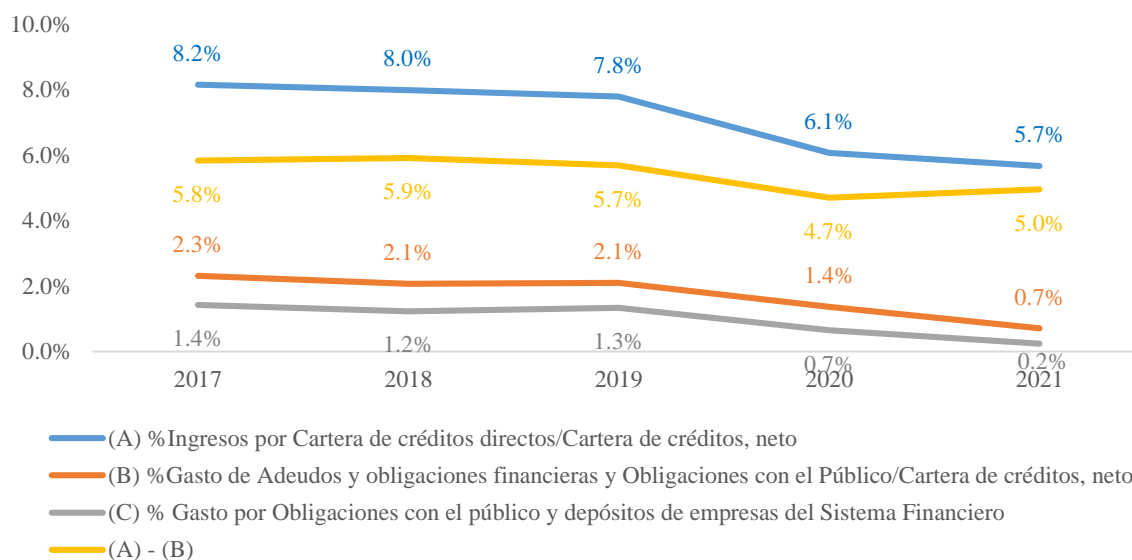
Figura 27. Evolución del margen financiero bruto BBVA.

Tomado de “*Estados Financieros Históricos*” por BBVA, 2022.

(<https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html>)

En la Figura 28 se observa que, aunque el porcentaje de Ingresos por Cartera de créditos directos disminuyó en los dos últimos años,

pasando de un promedio histórico de 8% a 5.7% en 2021; el porcentaje de gastos por interés de Adeudos y obligaciones financieras y Obligaciones con el público disminuyó en mayor medida, pasando de un promedio histórico de 2.2% a 0.7% en 2021; al igual que el porcentaje de gasto por obligaciones con el público y depósitos de empresas del sistema financiero disminuyó de un promedio histórico de 1.3% a 0.2% en 2021.



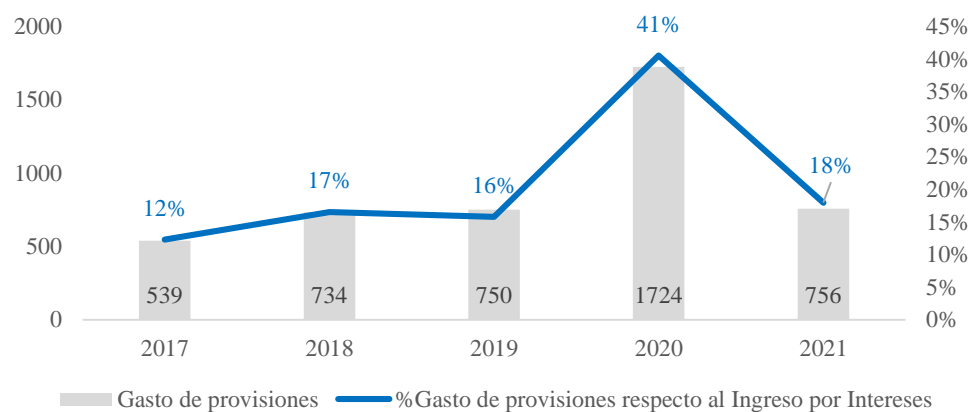
**Figura 28.** Evolución de los ingresos y gastos por intereses respecto a la cartera de créditos y depósitos BBVA.

Tomado de “*Estados Financieros Históricos*” por BBVA, 2022.

(<https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html>)

**Provisiones.** En 2020, BBVA registró uno de los más importantes gastos por provisiones, alcanzando un total de 1,724 millones de soles lo cual significó un incremento de 130% en comparación de los 750 millones de soles registrados durante el 2019. Este incremento de gasto en provisiones se debió a la provisión voluntaria de 531 millones de soles y al deterioro de la cartera de créditos a causa de la pandemia COVID-19

la cual afectó la capacidad de pago de los clientes y, por ende, obligando al banco a provisionar posibles incumplimientos. En 2021 el gasto disminuye -56% y se sitúa en niveles pre pandemia; cabe resaltar que en 2021 BBVA incrementó su provisión voluntaria en +90 millones de soles estableciendo en el stock una provisión voluntaria de 1,000 millones de soles en total.

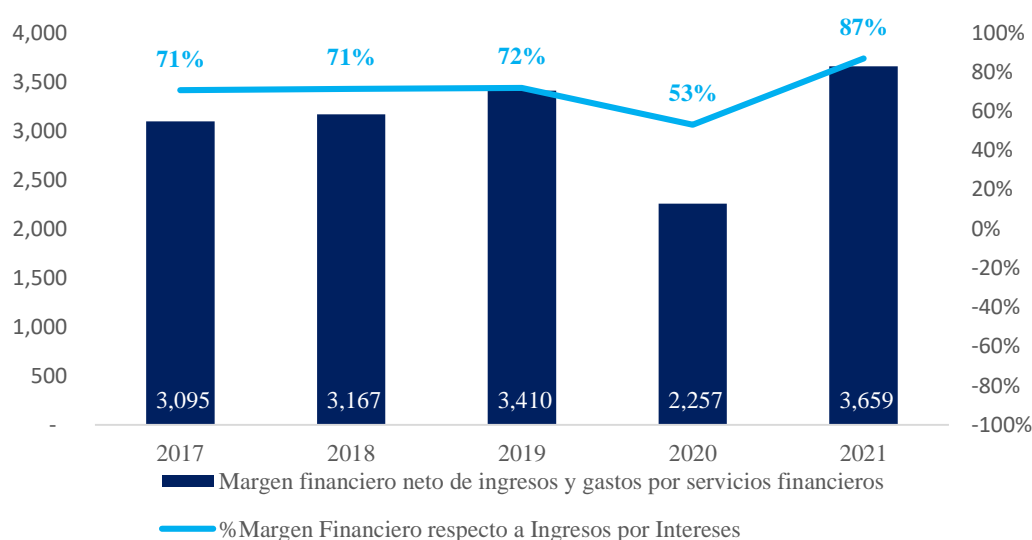


**Figura 29.** Gasto y variación anual de provisiones BBVA.  
Tomado de “Estados Financieros Históricos” por BBVA, 2022.  
(<https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html>)

**Margen financiero.** En 2021, se alcanzó 2,817 millones de soles de margen financiero (neto de provisiones) registrando un incremento del 90% respecto a 2020; por otro lado, los ingresos por servicios financieros netos, que son otra fuente de ingreso del banco, registraron la suma de 841 millones de soles para el 2021; entre los principales ingresos se encuentran: Ingresos por comisiones de tarjetas de créditos, Comisiones por transferencias e Ingresos por créditos indirectos y entre los principales gastos se encuentran: Gastos por operativa con Visa y

MasterCard, Primas al Fondo de Seguro de Depósitos y Programas de fidelización de clientes.

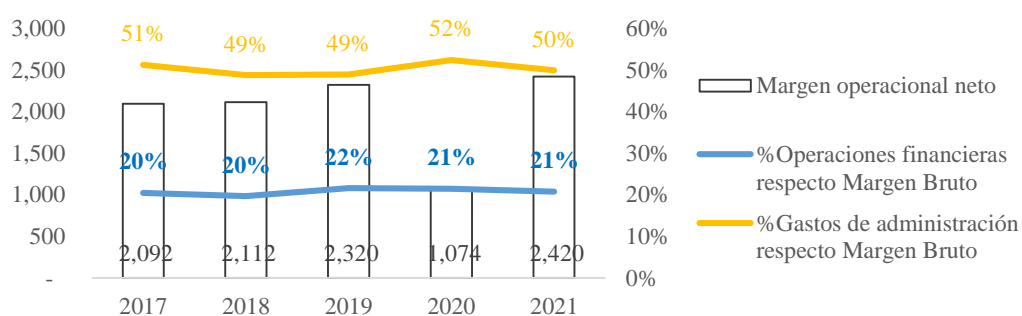
Los ingresos por servicios financieros netos en 2021 registraron un incremento del 8% teniendo el mejor desempeño de los últimos 5 años, el crecimiento principalmente se dio en los ingresos por comisiones de tarjetas de crédito y comisiones por transferencias con un 45% y 56% de crecimiento respecto al 2020 respectivamente. En relación a los gastos por servicios financieros, los principales incrementos se observaron en gastos por operativa con Visa y MasterCard y Primas al Fondo de Seguro de Depósitos con un 30% y 17% de crecimiento respecto al 2020 respectivamente. Junto a la caída de gasto en provisiones del -56% e incremento del 8% de ingresos por servicios financieros netos, el crecimiento de margen financiero neto fue de 62% en 2021 teniendo un rebote respecto a la caída del -34% en 2020.



*Figura 30.* Evolución del margen financiero neto BBVA.  
Tomado de “*Estados Financieros Históricos*” por BBVA, 2022.  
(<https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html>)

**Margen operacional.** Aunque en el resultado en 2021 por Operaciones Financieras se observa un crecimiento del 7.7% respecto al 2020, este resultado está dentro de lo históricamente esperado del 20% del margen bruto. Por otro lado, en 2021 los Gastos de Administración se han incrementado en 6.4% respecto al 2020, históricamente el 50% del gasto administrativo es gasto de personal y de igual manera los gastos de administrativo es gasto de personal y de igual manera los gastos de administración representan el 50% del margen bruto.

El margen operacional del banco registró una tendencia positiva durante el periodo 2017 -2019, sin embargo, para el año 2020 la crisis sanitaria a causa del COVID 19 y sus implicancias en la economía de los diversos sectores en el país, redujeron los márgenes de la empresa llegando a ser 1,074 millones de soles. Si bien el resultado de operaciones financieras y los gastos de administración, depreciación y amortización no sufrieron grandes variaciones durante los últimos años, que impacten o reduzcan abruptamente la utilidad operativa de la empresa, en 2021 la mejora en el margen financiero neto refleja un crecimiento positivo en el margen operacional de +125% respecto al 2020 logrando una cifra histórica de 2,420 millones de soles.



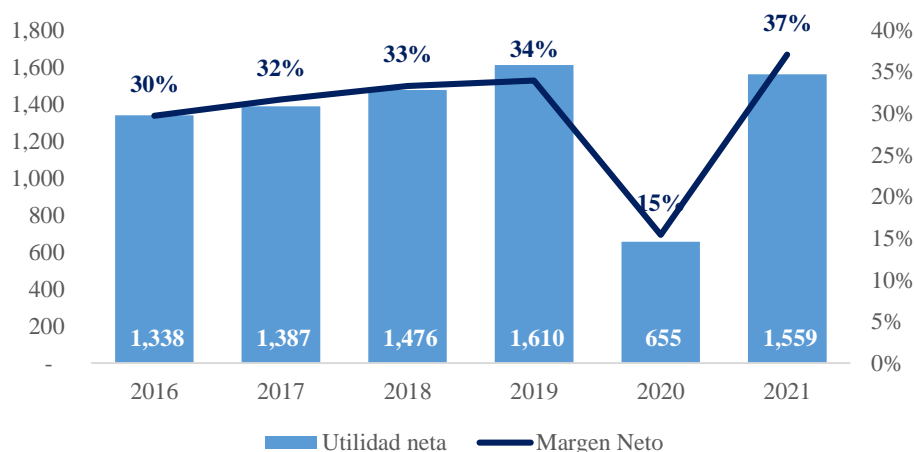
**Figura 31.** Evolución del margen operacional BBVA.

Tomado de “Estados Financieros Históricos” por BBVA, 2022.

(<https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html>)

**Utilidad neta y margen neto.** El desempeño de la utilidad neta, al igual que el margen neto, registró cifras favorables y crecientes en términos absolutos para el periodo 2016 -2019 mejorando su margen neto de 30% en el 2016 a 34% en el 2019. Sin embargo, en 2020 se observó una caída muy significativa en la utilidad neta llegando a 655 millones de soles lo que significó una reducción de 59% en relación a los 1,609 millones de soles alcanzados el 2019; asimismo, el margen neto cayó de 34% alcanzado el 2019 a 15% para el ejercicio 2020.

En 2021, se observa una fuerte recuperación de la utilidad neta con un crecimiento de 153% llegando a 1,559 millones de soles y con un margen neto de 37% superior a márgenes netos pre-pandemia.



*Figura 32. Evolución del margen neto BBVA.*

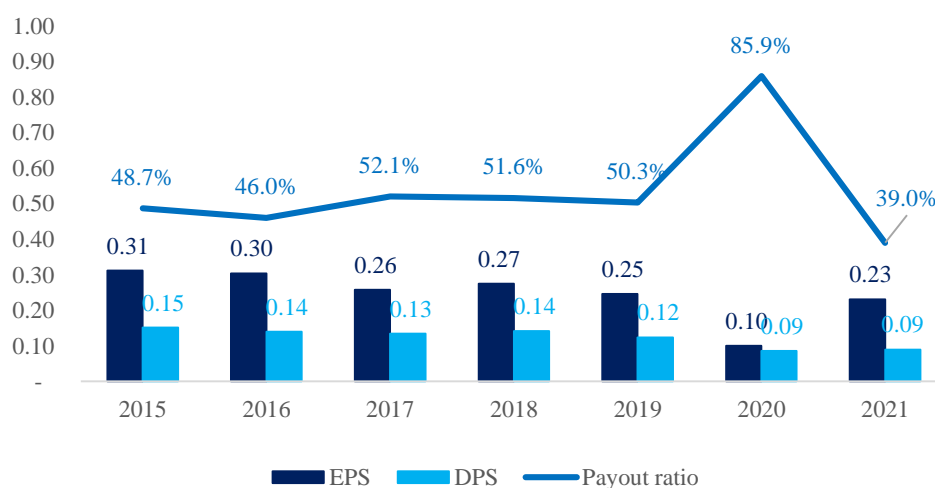
Tomado de “*Estados Financieros Históricos*” por BBVA, 2022.

(<https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html>)

De la revisión integral de las cuentas del estado de resultados es preciso indicar que las dos cuentas que sufrieron impactos favorables durante el 2021 son: (a) Margen Bruto, el mejor desempeño se observa principalmente por menores gastos por intereses, históricamente, datos pre pandemia, el gasto por intereses respecto al Ingreso por Intereses fue

32%, sin embargo, en 2021 fue de 15% y los ingresos por intereses casi se han mantenido, con una ligera caída de -1% respecto a 2020 y (b) Provisiones, históricamente, datos pre pandemia, las provisiones significaron el 15% de los ingresos por intereses, en 2020 el gasto por intereses llegó al 41% por lo que tuvo un impacto importante en el margen financiero neto; sin embargo, en 2021 el gasto de provisión se aproximó más al ratio histórico de 18% sobre ingresos por intereses, permitiendo la recuperación de la utilidad en 2021.

**Payout ratio.** El Payout ratio de BBVA históricamente ha estado alrededor de 49%, sin embargo, en 2020 se incrementó a 85.9% principalmente por no castigar en exceso los dividendos, los cuales alcanzaron 0.09 soles por acción. En 2021 se mantuvieron los dividendos, sin embargo, la utilidad por acción creció, por tanto, se muestra una leve mejoría del Payout ratio de +39%.



*Figura 33. Payout ratio BBVA.*

Tomado de “*Estados Financieros Históricos*” por BBVA, 2022.  
(<https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html>)



## 5.2 Principales ratios

### 5.2.1 Rentabilidad

La evolución de la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de BBVA, pre pandemia, desde 2016 tiene una tendencia a la baja, pasando en 2016 de 20.75% a 18.78% en 2019. En 2020 al igual que todo el sistema, el ROE de BBVA tuvo un impacto llegando a ser 7.04%; no obstante, fue mayor que el ROE del sistema financiero (3.96%) y mayor que sus principales competidores, esto explicado principalmente por un mejor desempeño de margen bruto.

El ROE de BBVA disminuyó durante el periodo 2016 – 2019 principalmente por el crecimiento constante del patrimonio del 10.1% anual, el cual no fue acompañado con un crecimiento de la utilidad neta en similares proporciones, que en el mismo periodo solo creció en promedio 4.1% aproximadamente. En 2021, el repunte de ROE (16.9%) se debe principalmente al performance de la utilidad con un crecimiento de +138% y a un crecimiento moderado del patrimonio de +8.5%.

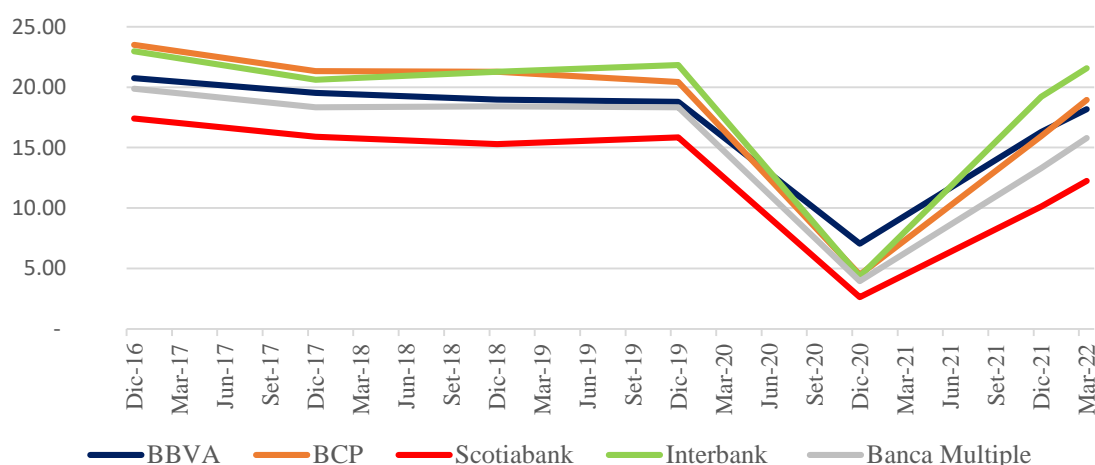


Figura 34. Evolución de ROE BBVA y comparables.

Tomado de “Indicadores Financieros por Empresa Bancaria” por SBS, 2022.

([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))

### 5.2.2 Liquidez

Los fondos mantenidos en Caja y Bancos en 2021 fueron de 15,366 millones de soles, equivalentes a 15.1% del total de activos de BBVA, fondos de los cuales principalmente se encuentran en depósitos a plazo overnight en el BCRP por 9,326 millones de soles; por otro lado, el ratio de colocaciones sobre depósitos en los últimos cinco años se mantuvo por encima del 100% teniendo la mayor proporción en 2021 del 110%. Respecto a los ratios de liquidez, en 2021 BBVA mantuvo cifras muy por encima a los mínimos establecidos por la SBS de 8% en moneda local y 20% en moneda extranjera, para 2021 los ratios de BBVA fueron 27% en moneda nacional y 47% en moneda extranjera.

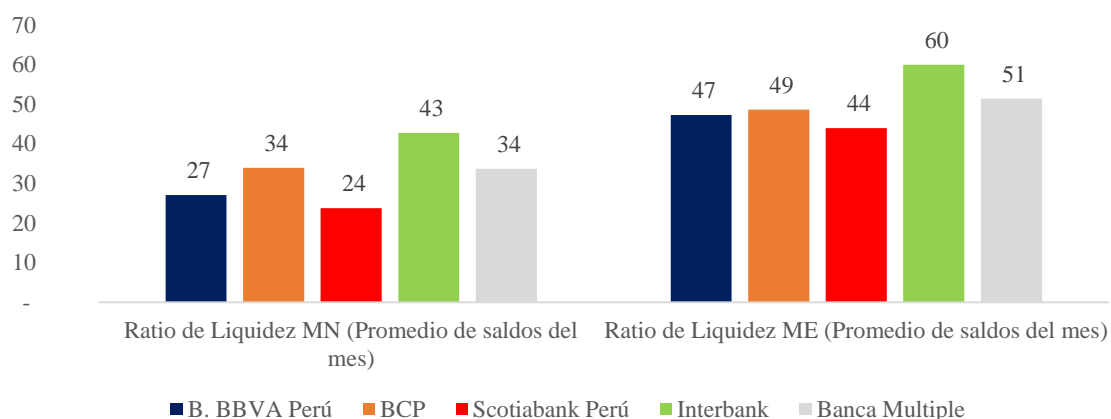


Figura 35. Ratio de Liquidez en MN y ME.

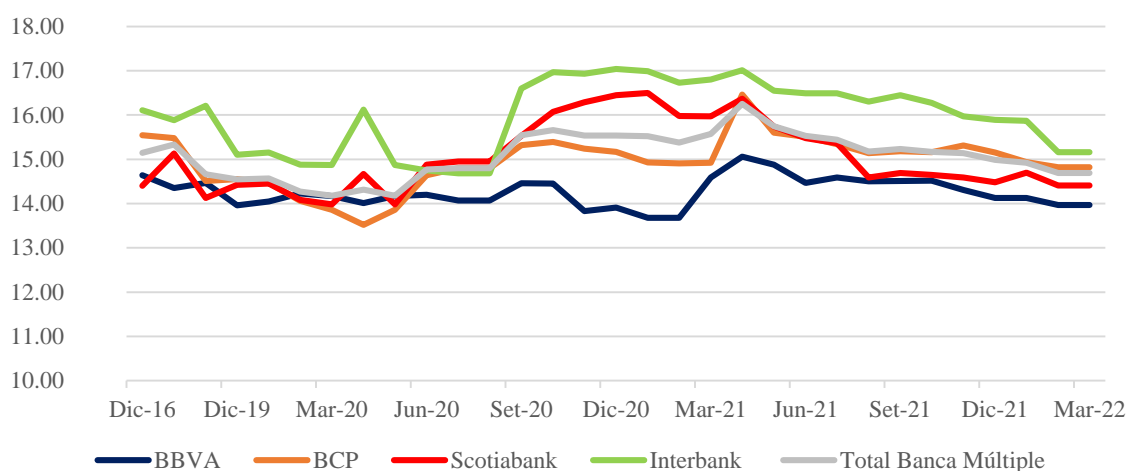
Tomado de “Indicadores Financieros por Empresa Bancaria” por SBS, 2022.

([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))

### 5.2.3 Solvencia

El artículo 199° de la ley general del sistema financiero establece que el patrimonio efectivo no puede ser menor al 10%. A diciembre 2021, el patrimonio efectivo de BBVA asciende a 11,919 millones de soles con un superávit global de patrimonio efectivo de 3,486 millones de soles y según la (SBS, 2022c) el ratio de capital es de 14.13%, superior al ratio de capital del

2020 (13.68%) lo cual se explica por el incremento de patrimonio efectivo de 12%. El ratio de capital se encuentra 413 puntos básicos por encima de los límites establecidos y aunque se sitúa a 86 puntos básicos debajo del promedio de la banca múltiple, históricamente se observa que el ratio de capital de BBVA estuvo alrededor de 14% por lo que aún tiene espacio para seguir incrementado sus colocaciones.



*Figura 36.* Ratio de capital BBVA y Benchmark.

Tomado de “Indicadores Financieros por Empresa Bancaria” por SBS, 2022.

([https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#))

### 5.3 Características de la inversión

BBVA estratégicamente está invirtiendo en talento y nuevas capacidades, con la creación en 2020 de su área Transformation & Data, la cual “tiene a su cargo la implementación del roadmap corporativo de desarrollo de data” (BBVA, 2022a). El banco viene invirtiendo no solo en capacidades tecnológicas sino también en la transformación de su red de oficinas para acelerar su transformación digital.

De igual manera, BBVA está enfocado en cumplir metas de sostenibilidad, para esto en sus carteras de inversiones tiene líneas asociadas a inversiones en soluciones digitales e infraestructuras inclusivas; en sintonía con esta afirmación, en 2020, BBVA cumplió su presupuesto de inversión en infraestructura en tecnologías de la

información, pese a la pandemia, según su Memoria Anual 2020 (BBVA, 2021a) sus principales logros fueron: (a) Servicios críticos estables, (b) Renovación tecnológica, (c) Crecimiento Vegetativo, (d) Infraestructura Covid (trabajo remoto); y (e) Otros.

## Capítulo VI: Valoración

### 6.1 Supuestos de la valoración

Principales supuestos de la valoración, supuestos adicionales en Apéndice C.

Tabla 30

*Supuestos para valoración – BBVA.*

| Indicador  | Supuesto   |
|--|--|
| Crecimiento de Créditos                            | Para la estimación del crecimiento del crédito de BBVA se elaboró un modelo econométrico donde se estima la dependencia del crecimiento del crédito respecto a tres variables principales: PBI Real, Tasa de fondeo e Inflación (Apéndice B).<br>Se asume una transición de la distribución de la cartera de créditos hacia un enfoque retail con un crecimiento relativo de créditos hipotecarios y de consumo del 1.9% y 1.8% respectivamente en relación la distribución de la cartera total. Es decir, se asume que BBVA, según el comportamiento identificado en los últimos cinco años, seguirá en la transición de ser un banco con enfoque más retail. |
| Ingresos por intereses                             | Se asume que el spread financiero (tasa activa menos pasiva) a nivel de producto se mantendrá alrededor del promedio histórico de los últimos cinco años (pre pandemia) Prestamos y descuentos +4.4%, hipotecarios +4.9% y consumo +21.3% trasladando cualquier posible reducción al cliente finalista.  |
| Fondeo y depósitos                                 | Se asume que la relación depósitos y cartera de créditos es del 99%, según comportamiento de los últimos 10 años (pre pandemia). Por otro lado, se asume que la tasa de fondeo mantiene su diferencial histórico de -2.3% en relación a la tasa de referencia.<br>Respecto a los pasivos por adeudos y obligaciones, se asume un crecimiento del 5% y un gasto asociado del 4.8%, según comportamiento de los últimos 10 años.   |
| Provisiones de crédito                             | Se asume una tasa de crecimiento del porcentaje de provisiones respecto a la cartera de créditos equivalente al promedio de crecimiento de provisiones de los últimos cinco años.  |
| Gastos de administración                           | Se utilizó el promedio histórico del ratio de eficiencia de los últimos cinco años (pre pandemia).   |
| Patrimonio (Capital Social)                        | Se asume una tasa de crecimiento del capital social de 0.6% anual en función al crecimiento de la cartera de créditos, sustentado en el comportamiento de los últimos cinco años (pre pandemia).   |
| ROE para los periodos: Post Pandemia y Crecimiento | El ROE para los periodos Post pandemia y Crecimiento se calcula a partir de los estados financieros proyectados, los cuales derivan de los supuestos anteriormente mencionados: Crecimiento de créditos, Ingresos por intereses, Fondeo y depósitos, Provisiones de crédito, Gastos de administración y Patrimonio. El ROE estimado para estos periodos son:<br>2023: 13.86%<br>2024: 14.20%<br>2025: 13.86%<br>2026: 13.80%<br>2027: 13.52%<br>2028: 13.26%<br>2029: 13.06%   |
| ROE de largo Plazo                                 | Se asume que en el largo plazo BBVA Perú, subsidiaría del holding español BBVA, será a similar a un Banco Money Center de Mercados Emergentes. Un banco Money Center se caracteriza por que además de ser un banco estándar, sus actividades están relacionadas con gobiernos, corporaciones y bancos regulares (Investopedia, 2021).<br>Dado el comportamiento del ROE de estos Bancos en los últimos cinco años (pre pandemia), se asume que la tendencia anual de decrecimiento del ROE de -3% continuará, sea por mayores requerimientos de capital regulatorio y/o presiones sobre spreads financieros. El ROE de largo plazo estimado es 9.52%.          |

Elaboración propia.

## 6.2 Costo de capital

Se utiliza la tasa de costo de capital obtenida con la metodología Capital Asset

Pricing Model:

$$CoK = Rf + \beta * (ERP \text{ Perú})$$

$$ERP \text{ Perú} = ERP + CRP$$

Tabla 31

*Costo de Capital – BBVA.*

|            |                           | Periodo de Post<br>pandemia | Periodo de<br>Crecimiento | Largo Plazo |
|------------|---------------------------|-----------------------------|---------------------------|-------------|
| <i>Rf</i>  | Tasa libre de riesgo      | 2.35%                       | 3.22%                     | 2.85%       |
| $\beta$    | Beta apalancado           | 0.70                        | 0.70                      | 1           |
| <i>ERP</i> | Prima del mercado de USA  | 4.73%                       | 4.73%                     | 4.73%       |
| <i>CRP</i> | Country Risk Premium Perú | 1.58%                       | 1.19%                     | 1.19%       |
| <i>CoK</i> | Costo de Capital en USD   | 6.77%                       | 7.36%                     | 8.77%       |
| <i>CoK</i> | Costo de Capital en PEN   | 6.76%                       | 7.45%                     | 8.77%       |

Elaboración propia.

## 6.3 Métodos de valorización

### 6.3.1 Método de valorización por valor contable

Se calcula el valor de la acción en función del valor en libros dividido por el número de acciones que posee la empresa. Este valor no refleja el potencial de generación de valor de BBVA.

Tabla 32

*Método de valor contable – BBVA.*

| Año (PEN MM)                       | 2015        | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        | 2020        | 2021        | 2022        |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Activos</b>                     | 81,116      | 78,620      | 76,591      | 74,979      | 81,722      | 107,384     | 101,645     | 100,381     |
| <b>Pasivos</b>                     | 74,860      | 71,631      | 68,931      | 66,621      | 72,534      | 98,008      | 91,463      | 90,603      |
| <b>Patrimonio</b>                  | 6,256       | 6,989       | 7,660       | 8,359       | 9,188       | 9,376       | 10,182      | 9,778       |
| <b>Número de acciones</b>          | 4,401       | 4,401       | 5,369       | 5,369       | 6,529       | 6,529       | 6,758       | 6,758       |
| <b>Valor contable de la acción</b> | <b>1.42</b> | <b>1.59</b> | <b>1.43</b> | <b>1.56</b> | <b>1.41</b> | <b>1.44</b> | <b>1.51</b> | <b>1.45</b> |

Elaboración propia.

### 6.3.2 Método de valorización por ingreso residual

Pinto, Henry, Robinson, Stowe y Wilcox (2020) indicaron que el método de ingreso residual conceptualmente es el ingreso neto menos un cargo (deducción) del costo de oportunidad de los accionistas para obtener el ingreso neto; bajo el método de ingreso residual, el valor del negocio es el valor del patrimonio en libros más el valor futuro que se generarán según el ciclo de negocio, para BBVA se han determinado tres periodos futuros los cuales tienen flujos diferenciados. En la estimación de los flujos futuros se utiliza el payout ratio para determinar la reinversión y por tanto los incrementos del patrimonio.

Tabla 33

*Método de ingreso residual – BBVA.*

| Año                         | Periodo de Recuperación |                | Periodo de Crecimiento |                |                |                |                |
|-----------------------------|-------------------------|----------------|------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                             | 2023<br>Marzo           | 2024<br>Marzo  | 2025<br>Marzo          | 2026<br>Marzo  | 2027<br>Marzo  | 2028<br>Marzo  | 2029<br>Marzo  |
| VL patrimonio               | 9,777,740               | 10,531,572     | 11,363,581             | 12,154,919     | 12,997,961     | 13,880,728     | 14,805,661     |
| ROE                         | 13.86%                  | 14.20%         | 13.86%                 | 13.80%         | 13.52%         | 13.26%         | 13.06%         |
| <b>Utilidades totales</b>   | 1,355,429               | 1,495,993      | 1,575,014              | 1,677,922      | 1,756,985      | 1,840,909      | 1,934,028      |
| Costo de capital (%)        | 6.76%                   | 6.76%          | 7.73%                  | 7.73%          | 7.73%          | 7.73%          | 7.73%          |
| <b>Costo de capital</b>     | 661,305                 | 712,290        | 878,579                | 939,762        | 1,004,942      | 1,073,194      | 1,144,705      |
| Payout ratio                | 44.38%                  | 44.38%         | 49.76%                 | 49.76%         | 49.76%         | 49.76%         | 49.76%         |
| <b>Dividendos</b>           | 601,597                 | 663,985        | 783,676                | 834,879        | 874,219        | 915,976        | 962,309        |
| Retention ratio             | 55.62%                  | 55.62%         | 50.24%                 | 50.24%         | 50.24%         | 50.24%         | 50.24%         |
| <b>Utilidades retenidas</b> | 753,833                 | 832,008        | 791,338                | 843,043        | 882,767        | 924,933        | 971,719        |
| <b>Retornos en exceso</b>   | <b>694,124</b>          | <b>783,703</b> | <b>696,434</b>         | <b>738,160</b> | <b>752,043</b> | <b>767,715</b> | <b>789,323</b> |

Elaboración propia.

Para el valor terminal, se toma como (g) el crecimiento de la economía en términos nominales y el costo de capital en largo plazo:

$$V_t = \frac{\text{Utilidades Año8} - (\text{Costo Capital LP} \times \text{Patrimonio Año8})}{r - g}$$

Tabla 34

*Cálculo del valor terminal - método de ingreso residual.*

| <b>Cálculo valor terminal</b>                  | <b>Valor</b>     |
|--|------------------|
| Crecimiento de la economía (PBI - Real)        | 2.9%             |
| Tasa de crecimiento LP (Nominal) (g)           | 5.0%             |
| VL Patrimonio del año 8                        | 15,539,726       |
| Utilidades Totales del año 8                   | 1,479,663        |
| Costo de capital del año 8                     | 1,362,302        |
| <b>Retornos en Exceso del año 8</b>            | <b>117,361</b>   |
| Valor terminal año 7                           | 3,081,483        |
| Valor terminal año 3 (Cok = 7.73%)             | 2,287,643        |
| <b>(Vt) Valor terminal año 0 (Cok = 6.76%)</b> | <b>1,879,842</b> |

Elaboración propia.

Por tanto, el valor patrimonial de BBVA bajo el método de ingreso residual es 2.29 por acción.

Tabla 35

*Cálculo del valor patrimonial - método de ingreso residual.*

| <b>Cálculo de valor patrimonial</b>     | <b>Valor</b>      | <b>%</b> |
|---|-------------------|----------|
| <b>Valor en libros (Marzo-22)</b>       | 9,777,740         | 63%      |
| <b>VP de los retornos en exceso</b>     | 3,801,113         | 25%      |
| <b>Valor terminal</b>                   | 1,879,842         | 12%      |
| <b>Valor patrimonial (S/000)</b>        | <b>15,458,695</b> | 100%     |
| <b>Nro. de acciones a 31 marzo 2022</b> | 6,758,467         |          |
| <b>Según Ingreso Residual</b>           | <b>2.29</b>       |          |

Elaboración propia.

### 6.3.3 Método de valorización por múltiplos

Valoración realizada en función a empresas comparables, los múltiplos utilizados con los siguientes.



Tabla 36

*Múltiplos de empresas comparables.*

| Múltiplo | BBVA | Scotiabank | Interbank | BCP   | Banco Colombia | Banco de Bogotá | Banco Chile | Promedio    |
|----------|------|------------|-----------|-------|----------------|-----------------|-------------|-------------|
| P/E      | 7.81 | 17.12      | 11.93     | 11.10 | 7.84           | 2.98            | 7.41        | <b>9.73</b> |
| P/BV     | 1.69 | 1.76       | 2.46      | 2.07  | 1.38           | 1.07            | 1.01        | <b>1.63</b> |
| P/EBIT   | 5.45 | 13.47      | 8.52      | 8.14  | 5.23           | 5.32            | 5.47        | <b>7.69</b> |

Elaboración propia.

Tabla 37

*Aplicación y valorización por múltiplos BBVA.*

| Variables de Valoración de Empresa Objetivo | BBVA | Comparables | Promedio Industria | Precio Estimado Acción |
|---|------|-------------|--------------------|------------------------|
| Utilidad por acción                         | 0.29 | P/E         | 9.73               | 2.79                   |
| Valor libro por acción                      | 1.69 | P/BV        | 1.63               | 2.75                   |
| EBIT por acción                             | 0.41 | P/EBIT      | 7.69               | 3.16                   |
|   |      |             | <b>Promedio</b>    | <b>2.90</b>            |

Elaboración propia.

#### 6.4 Justificación de los métodos

La estructura de negocio de las entidades bancarias registra ciertas diferencias en comparación a las estructuras de negocios de producción, comercialización o servicios; en tal sentido, para el análisis de la estructura financiera de un banco es discutible y complejo diferenciar lo que corresponde a deuda y lo que representa capital de trabajo dentro de su estructura. El método de ingreso residual evade este cuestionamiento y basa su cálculo en añadir al valor contable del patrimonio el resultado de los flujos de ingreso residual (resta entre el retorno sobre el capital invertido –ROE y el costo oportunidad – CoK). El supuesto que con lleva esta metodología es que la empresa refleja adecuadamente el valor real del patrimonio en sus libros. Los bancos peruanos,

en este caso BBVA, cumplen este supuesto porque al estar regulados por la SBS tienen límites de estructuras de capital (ratio mínimo de capital pre-pandemia 10%) y adicionalmente tienen regulaciones, como la provisión obligatoria por deterioro de activos, lo cual hacen posible que el patrimonio este razonablemente reflejado.

## Capítulo VII: Análisis de riesgos

### 7.1 Identificación de riesgos

#### 7.1.1 Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito establece la posibilidad de pérdidas para el banco por la incapacidad o falta de voluntad de los deudores, lo cual implica que la calidad de cartera se vea afectada y por ende la sostenibilidad del banco podría verse amenazada. Según se publicó en la Memoria Anual (BBVA, 2022a), “el sistema de gestión de riesgos que aplica el Banco se sustenta en un esquema corporativo de gobierno en el que Grupo BBVA determina las políticas para la gestión y control del riesgo de créditos minoristas y mayoristas, que se adaptan a la regulación y realidad local”; al 31 de diciembre 2021, la exposición máxima a riesgo de crédito es como sigue:

Tabla 38

*Exposición máxima a riesgo de crédito – BBVA.*

| En miles de soles                                       | 2020               | 2021              |
|---|--------------------|-------------------|
| Disponible  | 24,929,883         | 16,247,884        |
| Fondos interbancarios                                   | 137,599            | -                 |
| Inversiones a valor razonable con cambios en resultados | 4,679,056          | 4,129,581         |
| Inversiones disponibles para la venta                   | 6,692,036          | 5,580,446         |
| Cartera de créditos                                     | 66,446,955         | 70,381,769        |
| Derivados para negociación                              | 898,595            | 1,767,732         |
| Derivados de cobertura                                  | 103,354            | 75,805            |
| Cuentas por cobrar                                      | 45,454             | 34,085            |
| Otros activos   | 900,064            | 709,217           |
|   | <b>104,832,996</b> | <b>98,926,519</b> |

*Nota.* Estados Financieros BBVA 2021.

Asimismo, el banco definió la estructura del área de riesgos para la gestión del riesgo de crédito de la siguiente manera:

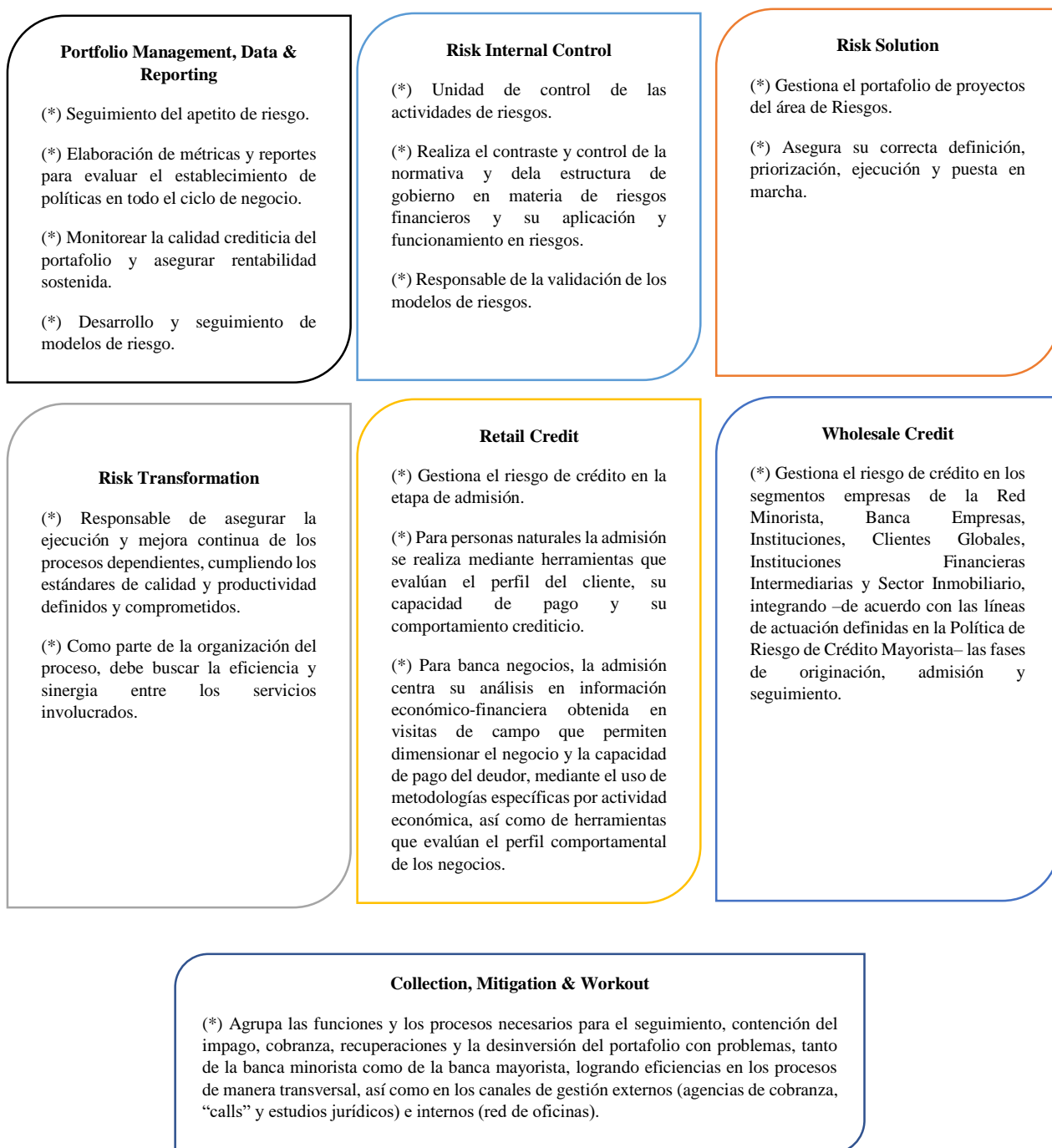


Figura 37. Gestión de riesgo de crédito BBVA.

Tomado de “*Memoria institucional 2021*” por BBVA, 2022.

(<https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html>)

### **7.1.2 Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez es la posibilidad de pérdida por la venta obligada a descuento de activos inusuales para hacer frente a obligaciones, en la Memoria Anual (BBVA, 2022a) BBVA define el riesgo de liquidez como “El control, seguimiento y gestión del riesgo de liquidez pretende, en el corto plazo, asegurar el cumplimiento de los compromisos de pago del Banco en tiempo y forma, sin recurrir a la obtención de fondos en condiciones desfavorables, ni deteriorar la imagen y reputación del Banco”. La gestión y control de riesgos de liquidez tienen enfoques de corto plazo (menor a un año) y largo plazo (mayor a un año); asimismo, la periodicidad de evaluación de riesgos pre pandemia fue mensual, sin embargo, dada la volatilidad de los mercados, la medición de riesgos de liquidez se realiza diariamente.

### **7.1.3 Riesgo de mercado**

El riesgo de mercado, es la posibilidad de pérdida en las posiciones de instrumentos financieros debido a las fluctuaciones en tres grandes factores: tasas de interés, tipos de cambio y renta variable; BBVA al tener instrumentos financieros en su balance, gestiona los tres principales riesgos y adicionalmente, considera otros riesgos como: riesgo de “spread” de crédito, el riesgo de base y el riesgo de correlación, Memoria Anual (BBVA, 2022a).

BBVA para medir y controlar el riesgo de mercado utiliza la variable básica VaR (Value at Risk); el VaR es calculado mediante el método histórico con un nivel de confianza de 99% y horizonte temporal de un día, con profundidad histórica de 2 años, Estados Financieros (BBVA, 2022c). El VaR se contrala mediante una estructura de límites y sub límites según tipo de riesgo,

como mitigante, BBVA realiza pruebas de “backtesting” y “Stresstesting” con el objetivo de verificar la validez de sus modelos de riesgo; según la evaluación de BBVA en 2020 el VaR máximo equivale al 0.012% del balance.

Tabla 39

*Exposición máxima a riesgo de crédito – BBVA.*

| <b>VaR por factores de riesgo</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>% Patrimonio Efectivo</b> |
|-----------------------------------|-------------|-------------|------------------------------|
| VaR sin alisado                   | 7,957       | 10,144      | 0.09%                        |
| VaR interés                       | 8,068       | 10,458      | 0.09%                        |
| VaR cambio                        | 481         | 319         | 0.00%                        |
| VaR promedio                      | 8,411       | 8,479       | 0.07%                        |
| VaR máximo                        | 12,387      | 13,348      | 0.11%                        |
| VaR mínimo                        | 5,803       | 5,245       | 0.04%                        |

*Nota.* Estados Financieros BBVA 2021.

Respecto a la posición global del banco, este se encuentra en un nivel saludable con una posición larga en dólares del 1.5% del patrimonio efectivo.

Tabla 40

*Exposición máxima a riesgo de crédito – BBVA.*

| <b>Periodo (En MM)</b> | <b>Posición de cambio Global PCG</b> | <b>Posición Contable</b> |                   |                   | <b>Posición Neta Derivados</b> |                          |                          | <b>PCG / Patrimonio Efectivo</b> |
|------------------------|--------------------------------------|--------------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------|--------------------------|--------------------------|----------------------------------|
|                        |                                      | <b>PCC</b>               | <b>Activos ME</b> | <b>Pasivos ME</b> | <b>PND</b>                     | <b>Derivados Activos</b> | <b>Derivados Pasivos</b> |                                  |
| 2021                   | 182                                  | -407                     | 7,882             | 8,289             | 589                            | 6,250                    | 5,661                    | 1.5%                             |
| 2020                   | 102                                  | 66                       | 9,112             | 9,046             | 36                             | 4,569                    | 4,533                    | 1.0%                             |

*Nota.* Estados Financieros BBVA 2021.

#### 7.1.4 Riesgo de operacional

Definida como la posibilidad de pérdidas para el banco a causa de procesos inadecuados, fallas de personal, de la tecnología de la información, o eventos externos; Según publicó BBVA en su Memoria Anual (BBVA, 2022a), el banco realiza la gestión de riesgo operacional en base a metodologías y

procedimientos de identificación, evaluación y seguimiento del riesgo operacional, y soportado en herramientas que permiten una gestión cualitativa y cuantitativa. El modelo se sustenta dos líneas de defensa: promoción de la adecuada gestión de riesgo operacional y definición de marcos de control y mitigación en cada especialidad.

Al 31 de diciembre del 2021 BBVA cuenta con autorización del uso de método estándar alternativo para el cálculo de requerimiento de capital regulatorio por riesgo operacional. Según se precisa en las notas a los Estados Financieros del ejercicio 2021 (BBVA, 2022c) el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional sobre la base del método estándar alternativo al 31 de diciembre de 2021 asciende a S/ 602 millones (S/ 542 millones al 31 de diciembre de 2020).

#### **7.1.5 Riesgo de reputación**

Asociado a la posibilidad de pérdidas por la disminución de la confianza en la integridad de la institución que surge cuando el buen nombre del banco se ve afectado; el riesgo de reputación puede originarse a partir de otros riesgos inherentes en las actividades de la institución. Según se publicó en la Memoria Anual (BBVA, 2022a), BBVA cuenta con una metodología para la evaluación del riesgo reputacional, a través de dicha metodología, el banco “analiza dos variables: el impacto en las percepciones de los grupos de interés y la fortaleza de BBVA frente a este riesgo”; al 31 de diciembre del 2021 incluyen una lista de 20 riesgos reputacionales y 42 factores de riesgos.

### 7.1.6 Riesgo de lavado de activos

El riesgo de lavado de activos, es la posibilidad de incurrir en multas y suspensiones de servicios provenientes del riesgo que el banco sea utilizado para fines de lavado de activos y del financiamiento del terrorismo. Por su lado, BBVA “articula su actividad en torno al desarrollo e implementación de políticas y procedimientos específicos conforme a estrictos cánones de comportamiento ético, así como a su difusión y cumplimiento” Memoria Anual (BBVA, 2022a).

Para gestionar sus políticas de comportamiento, BBVA establece en su estructura organizativa la Unidad de Compliance, la cual responde directamente al Directorio, por tanto, mitiga problemas de agencia; el banco indicó en su Memoria Anual (BBVA, 2022a) que la Unidad de Compliance consta cinco disciplinas, las cuales son:

***Anti Money Laundering (AML) Compliance.*** A cargo de los riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo (LAFT).

***Customer Compliance.*** Encargada de gestionar los riesgos de conducta de mercado, protección a los clientes, gobierno de productos y conflictos de intereses, entre otros vinculados.

***Corporate Compliance.*** Responsable de gestionar principalmente los riesgos relacionados a conducta ética, corrupción, responsabilidad penal de las empresas del Grupo y riesgos de competencia (antimonopolio).

***Securities & Derivatives (S&D) Compliance.*** Que gestiona los riesgos de conducta en los mercados de valores, prevención del uso indebido de información privilegiada y del abuso del mercado, entre otros.



**Model & Assurance.** Una disciplina que desarrolla e implementa el modelo de Compliance de alcance global, que incluye Compliance Testing, una función independiente de aseguramiento de controles y mitigantes de cumplimiento.

### 7.1.7 Matriz de riesgos

Tabla 41

*Codificación de riesgos.*

| <b>Código</b> | <b>Riesgo</b>               |
|---------------|-----------------------------|
| RC            | Riesgo de Crédito           |
| RL            | Riesgo de Liquidez          |
| RM            | Riesgo de Mercado           |
| RO            | Riesgo Operacional          |
| RR            | Riesgo de Reputación        |
| RLA           | Riesgo de Lavado de Activos |

Elaboración propia.

Tabla 42

*Escalas de evaluación.*

| <b>Probabilidad</b> | <b>Descripción</b> | <b>Impacto</b> | <b>Descripción</b> |
|---------------------|--------------------|----------------|--------------------|
| 5                   | Muy probable       | 5              | Catastrófico       |
| 4                   | Probable           | 4              | Mayor              |
| 3                   | Moderado           | 3              | Moderado           |
| 2                   | Improbable         | 2              | Menor              |
| 1                   | Muy Improbable     | 1              | Insignificante     |

Elaboración propia.

|              |   |         |          |    |    |   |
|--------------|---|---------|----------|----|----|---|
| Probabilidad | 5 |         |          |    |    |   |
|              | 4 |         |          |    |    |   |
|              | 3 |         |          |    | RM |   |
|              | 2 |         | RL<br>RO | RR | RC |   |
|              | 1 |         | RLA      |    |    |   |
|              |   | 1       | 2        | 3  | 4  | 5 |
|              |   | Impacto |          |    |    |   |

Figura 38. Matriz de riesgos BBVA.  
Elaboración propia.

### 7.1.8 Riesgos no considerados en la valoración

Los riesgos no considerados son: (a) Continuidad del negocio: La metodología de ingreso residual asume la perpetuidad, y (b) Nuevos programas de gobiernos: Dado el contexto, el gobierno puede desplegar programas los cuales pueden afectar el balance y resultado del BBVA.

### 7.2 Análisis de sensibilidad y escenarios

Se establecieron dos etapas de análisis: (a) Escenarios para el periodo de crecimiento y (b) Sensibilidad de largo plazo respecto a variables fundamentales con ROE y Costo de fondeo. Para los escenarios del periodo de crecimiento se utilizaron variables de mercado y macro económicas como costos de fondeo, calificación de crédito del Perú y crecimiento de la economía, los escenarios son:

Tabla 43

*Escenarios de evaluación.*

| Escenarios              | Pesimista | Moderado | Optimista |
|-------------------------|-----------|----------|-----------|
| Dots fed Rate           | 1.75%     | 0.87%    | 0.13%     |
| Calificación Perú       | Baa2      | Baa1     | A3        |
| PBI Real Mediano Plazo  | 2.5%      | 2.9%     | 3.2%      |
| Tasa de referencia Perú | 4.0%      | 3.4%     | 2.5%      |

Elaboración propia.

El escenario moderado es el escenario base de la valoración, y las consideraciones para los escenarios pesimista y optimista son:

Tabla 44

Escenario pesimista.

| <b>Variable</b>         | <b>Supuesto</b>  |
|-------------------------|--|
| Dots Fed Rate           | Se toma como referencia el resultado más alto de la encuesta del FOMC, donde se indica que para el 2023 la tasa de referencia será 3.625%  |
| Calificación Perú       | Aunque la perspectiva es estable, la coyuntura política y el mayor endeudamiento podría deterior la calificación del Perú a Baa2   |
| PBI Real Mediano Plazo  | La expectativa promedio según las encuestas es de 2.9% y el escenario más desfavorable, según las encuestas del BCRP es 2.5%.  |
| Tasa de referencia Perú | En el escenario moderado se usa el promedio de la tasa de referencia de los últimos 5 años (Pre Pandemia), para el escenario pesimista se utiliza la exceptiva del 2024, este escenario supondría inflaciones altas. |

Elaboración propia.

Tabla 45

Escenario optimista.

| <b>Variable</b>         | <b>Supuesto</b>  |
|-------------------------|--|
| Dots Fed Rate           | Se toma como referencia el menor resultado de la encuesta del FOMC, donde se indica que para el 2023 la tasa de referencia será 2%                   |
| Calificación Perú       | Bajo este escenario se asume que el Perú recupere su calificación A3, similar a tiempos pre pandemia.  |
| PBI Real Mediano Plazo  | El escenario más favorable según las encuestas del BCRP es 3.2%  |
| Tasa de referencia Perú | Para el escenario optimista se utiliza el promedio de los últimos 5 años incluyendo el periodo pandemia, este escenario supondría inflaciones bajas. |

Elaboración propia.

Tomando en cuenta los escenarios anteriormente descritos, los resultados obtenidos son:

Tabla 46

Estimaciones y resultados.

| <b>Resultados</b>        | <b>Pesimista</b> | <b>Moderado</b> | <b>Optimista</b> |
|--------------------------|------------------|-----------------|------------------|
| Valor de la acción       | 2.12             | 2.29            | 2.48             |
| ROE Promedio del periodo | 13.14%           | 13.65%          | 14.40%           |
| CoK del periodo          | 8.84%            | 7.73%           | 6.70%            |

Elaboración propia.

Como segunda etapa, se analiza la sensibilidad de la acción respecto a los valores fundamentales de la perpetuidad:

Tabla 47

*Indicadores ROE y CoK para el análisis de sensibilidad.*

| <b>ROE Largo Plazo</b> | <b>Escenarios ROE de Largo Plazo</b>  |
|------------------------|---|
| 12.2%                  | ROE del último periodo de Regional Banks - Emerging Markets   |
| 9.5%                   | ROE Regional Banks - Emerging Markets, según proyección ajustada con la exclusión del periodo 2015 (Var anual -20%) |
| 6.2%                   | ROE Regional Banks - Emerging Markets, según proyección ajustada sin la exclusión del periodo 2015 (Var anual -20%) |

| <b>CoK Largo Plazo</b> | <b>Escenarios CoK de Largo Plazo</b>                          |
|------------------------|---|
| 9.2%                   | Calificación de riesgo país estable Baa1 con incremento en Rf |
| 8.8%                   | Mejora de calificación de riesgo país a A3                    |
| 8.3%                   | Calificación de riesgo país estable Baa1 sin incremento en Rf |

Elaboración propia.

|                           |               | <b>CoK de Largo Plazo</b> |              |              |              |
|---------------------------|---------------|---------------------------|--------------|--------------|--------------|
|                           |               | <b>2.29</b>               | <b>9.16%</b> | <b>8.77%</b> | <b>8.27%</b> |
| <b>ROE de Largo Plazo</b> | <b>12.18%</b> | 3.02                      | 3.27         | 3.67         |              |
|                           | <b>9.52%</b>  | 2.13                      | 2.29         | 2.54         |              |
|                           | <b>6.15%</b>  | 1.01                      | 1.05         | 1.11         |              |

Figura 39. Análisis de Sensibilidad para el largo plazo- Matriz BBVA.  
Elaboración propia.

## Capítulo VIII: Conclusiones y Recomendaciones

### 8.1 Conclusiones

BBVA Perú, parte del grupo BBVA Holding Group desde 1995, cuenta con una amplia oferta de servicios financieros y servicios complementarios a nivel nacional, históricamente caracterizado por ser un banco innovador y participa de un mercado altamente regulado y competitivo del cual es el segundo banco más importante del Perú.

BBVA se diferencia por su alta eficiencia y su gestión de riesgos estable, la cual le ha permitido tener ratios saludables en términos de liquidez y solvencia en periodos de estrés, como el periodo de pandemia COVID-19 e inclusive superiores a la industria en términos de ROE.

BBVA cuenta con políticas internas definidas y una cultura organizacional en transformación hacia la agilidad, la cual está siendo apalancada en data y tecnología, en la historia reciente se ha posicionado como referente en las carteras mayoristas, sin embargo, estratégicamente tiene la visión de convertirse en una genuina franquicia retail.

Con un rol importante como agente económico en el Perú, la cartera de BBVA es sensible a variables macro económicas como el PBI, Inflación y tasas de referencias y aunque el entorno macroeconómico en el corto plazo tiene perspectivas adversas, el valor de la acción mediante el método de ingreso residual es 3% superior a la cotización de mercado; asimismo, a través del método por múltiplos el valor de acción se encuentra 31% por encima de la

cotización. Por tanto, se concluye que BBVA cotiza su acción dentro de su valor fundamental.

## **8.2 Recomendaciones**

BBVA ha demostrado solidez en periodos de stress, cuenta con un respaldo importante al ser parte del Grupo BBVA Holding Group y cuenta con un potencial de crecimiento en el sector retail. Por tanto, se recomienda a los tenedores de acciones mantener su participación, considerando que el valor acción refleja el valor de la empresa en el mercado; además, se recomienda monitorear el comportamiento de la cotización de la acción como una oportunidad de inversión.

## Referencias

- BBVA Perú. (2021a). *Memoria Anual 2020*. Recuperado de:  
<https://extranetperu.grupobbva.pe/memoria2020/>
- BBVA Perú. (2021b). *Reporte de buen gobierno corporativo 2020*. Recuperado de:  
<https://www.bbva.pe/content/dam/public-web/peru/documents/prefooter/gobierno-corporativo/reporte-cumplimiento-codigo-buen-gobierno-corporativo-2020.pdf>
- BBVA Perú. (2022a). *Memoria Anual 2021*. Recuperado de:  
<https://extranetperu.grupobbva.pe/memoria2021/>
- BBVA Perú. (2022b). *Productos*. Recuperado de: [https:// www.bbva.pe](https://www.bbva.pe)
- BBVA Perú. (2022c). *Información financiera*. Recuperado de:  
<https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html>
- BCRP. (2022a). *Reporte de Inflación*. Recuperado de:  
<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2022.pdf>
- BCRP. (2022b). *Informe de la encuesta mensual de expectativas macroeconómicas*.  
Recuperado de: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Notas-Estudios/2022/nota-de-estudios-22-2022.pdf>
- BCRP. (2022c). *Reporte de Estabilidad Financiera – mayo 2022*. Recuperado de:  
<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad-Financiera/2022/mayo/ref-mayo-2022.pdf>
- Bolsa de Valores de Lima. (5 de abril de 2022). *Empresas emisoras*. Recuperado de  
<https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyCode=11600>

Bureau of Labor Statistics, (abril, 2022). *Consumer Price Index – Marzo 2022*.

Recuperado de: <https://www.bls.gov/news.release/pdf/cpi.pdf>

CNBC. (Marzo, 2022). Inflation rose 7.9% in February, as food and energy costs push

prices to highest in more than 40 years. Recuperado de:

<https://www.cnbc.com/2022/03/10/cpi-inflation-february-2022-.html>

Deloitte (Junio, 2021). *Fintech, la revolución tecnológica en la industria financiera*.

Recuperado de [https://www2.deloitte.com/es/es/pages/financial-](https://www2.deloitte.com/es/es/pages/financial-services/articles/fintech-la-revolucion-en-finanzas.html)

[services/articles/fintech-la-revolucion-en-finanzas.html](https://www2.deloitte.com/es/es/pages/financial-services/articles/fintech-la-revolucion-en-finanzas.html)

FELABAN. (2022). *Informe trimestral: Económico bancario regional – Setiembre*

2021. Recuperado de: <https://felaban.s3-us-west>

[2.amazonaws.com/publicaciones/Informe%20FELABAN.pdf](https://felaban.s3-us-west-2.amazonaws.com/publicaciones/Informe%20FELABAN.pdf)

FMI. (2021). *Informe sobre la estabilidad financiera mundial*. Recuperado de:

<https://www.imf.org/es/Publications/GFSR/Issues/2021/04/06/global-financial-stability-report-april-2021>

FMI. (25 de enero 2022). World Economic Outlook. Recuperado de:

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/01/25/world-economic-outlook-update-january-2022>

FOMC (2022a). *About Federal Open Market Committe*. Recuperado de:

<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomc.htm>

FOMC (2022b). *Projections of FOMC*. Recuperado de:

<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.html>

Ghosh, I., & Bhat, P. (2022). Fed to raise rates aggressively in coming months, say

economists. *Reuters*. Recuperado de: <https://www.reuters.com/article/usa-economy-poll-idTRNIKCN2M30L2>



Investing (2022). *Cotización commodities*. Recuperado de:

<https://es.investing.com/commodities/>

Investopedia (2022). *Money Center Banks*. Recuperado de:

<https://www.investopedia.com/terms/m/money-center-banks.asp>

Moody's. (2021). Rating Action: Moody's downgrades Peru's rating to Baa1; changes outlook to stable. Recuperado de: [https://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Perus-rating-to-Baa1-changes-outlook-to-stable--PR\\_452005](https://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Perus-rating-to-Baa1-changes-outlook-to-stable--PR_452005)

Payne, D. (2022). *Interest Rates: The Fed Gets Aggressive*. Recuperado de:

<https://www.kiplinger.com/economic-forecasts/interest-rates#:~:text=Expect%20the%20Treasury%2010%20year,by%20the%20end%20of%202022>

Pinto, J.E., Henry, E., Robinson, T.R., Stowe, J. & Wilcox, S.E. (2020). *Equity asset valuation*. New Jersey: Wiley.

SBS. (2022a). *Series estadísticas tipo de cambio ponderado compra y venta*.

Recuperado de:

[https://www.sbs.gob.pe/app/pp/seriesHistoricas2/paso3\\_TipodeCambio\\_Descarga.aspx?secu=03&paso=3&opc=1](https://www.sbs.gob.pe/app/pp/seriesHistoricas2/paso3_TipodeCambio_Descarga.aspx?secu=03&paso=3&opc=1)

SBS. (2022b). *Informe de Estabilidad del Sistema Financiero mayo 2022*. Recuperado de:

[https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/pub\\_InformeEstabilidad/InfEstFin\\_20221\\_v2.pdf](https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/pub_InformeEstabilidad/InfEstFin_20221_v2.pdf)

SBS. (2022c). *Información Estadística de la Banca Múltiple*. Recuperado de:

[https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#)

SBS. (2022d). *Créditos Directos Corporativos, a Grandes, Medianas, Pequeñas y a Microempresas por sector económico*. Recuperado de:

[https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#)

Trading Economics. (abril, 2022). *United States Forecast*. Recuperado de:

<https://tradingeconomics.com/united-states/forecast>

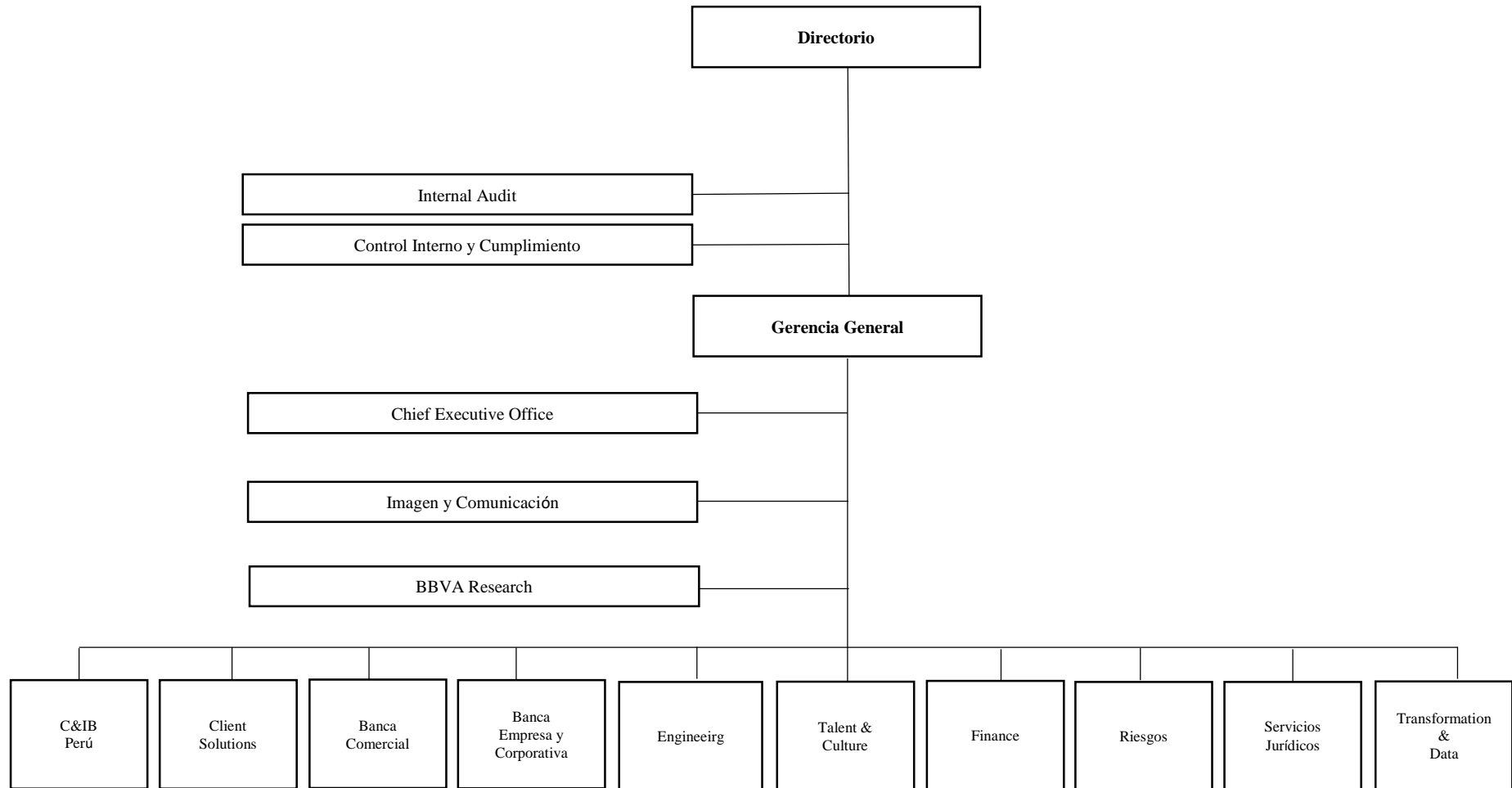
U. S. Department of The Treasury (abril, 2022). *Daily Treasury Par Yield Curve Rates*.

Recuperado de: [https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-](https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-)  
[center/interest-](https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-)

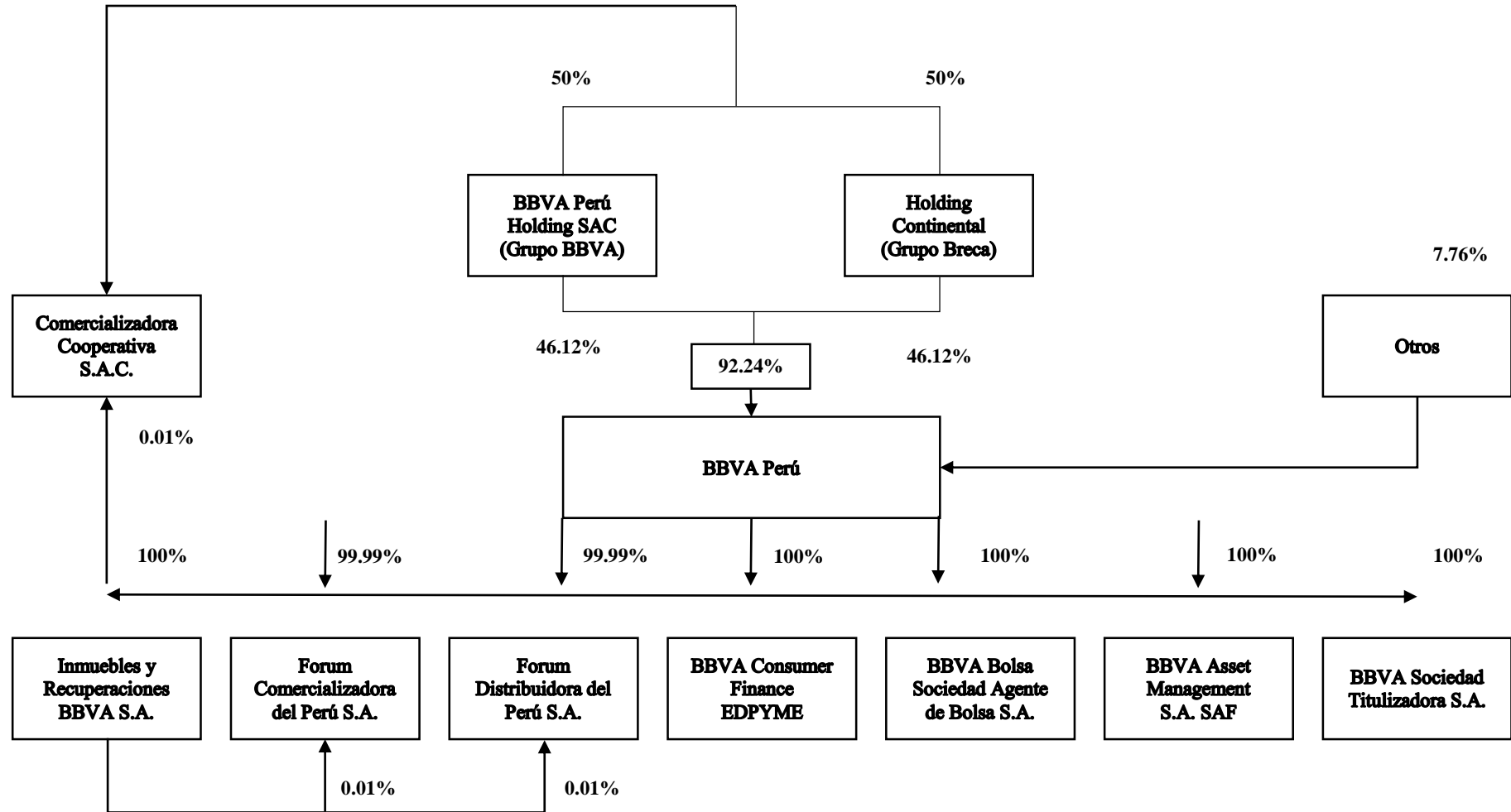
[rates/TextView?type=daily\\_treasury\\_yield\\_curve&field\\_tdr\\_date\\_value\\_month=202204](https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value_month=202204)

**Apéndice A: Estructura orgánica BBVA Perú.**

**1. Organigrama BBVA Perú:**



2. BBVA Perú y subsidiarias – Grupo Económico formado por el Grupo BBVA y Breca.



## Apéndice B: Modelo de Crecimiento de Crédito

### 1. Modelo de crecimiento de crédito

Dependent Variable: R\_CRED  
 Method: Least Squares  
 Date: 06/08/22 Time: 23:53  
 Sample: 2008 2019  
 Included observations: 12

| Variable           | Coefficient     | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-----------------|-----------------------|-------------|----------|
| PBI_REAL           | 3.030136        | 0.578958              | 5.233779    | 0.0005   |
| TASA_FONDEO        | -7.43047        | 2.07576               | -3.57964    | 0.0059   |
| INFLACION          | 1.584112        | 0.783062              | 2.022971    | 0.0738   |
| R-squared          | 0.856113        | Mean dependent var    |             | 7.996891 |
| Adjusted R-squared | <b>0.824138</b> | S.D. dependent var    |             | 7.913348 |
| S.E. of regression | 3.318533        | Akaike info criterion |             | 5.449241 |
| Sum squared resid  | 99.11395        | Schwarz criterion     |             | 5.570467 |
| Log likelihood     | -29.6954        | Hannan-Quinn criter.  |             | 5.404358 |
| Durbin-Watson stat | 1.825232        |                       |             |          |

## Apéndice C: Supuestos en el modelo de Crecimiento de Crédito

### 1. Supuestos de la valoración

| Indicador                          | Supuesto   |
|------------------------------------|--|
| Periodos                           | Para el ingreso residual, se determinó tres periodos: primer periodo desde Abril – 2022 a marzo -2024, el cual es un periodo de post pandemia, el cual asume inflaciones altas y tasas libre de riesgo atípicas. El segundo periodo, denominado crecimiento, supone un escenario regular de crecimiento, en donde se utilizan pronósticos de inflaciones, las cuales son más regulares respecto a la historia y expectativas sobre las tasas libres de riesgos. Finalmente el tercer periodo, es el largo plazo en donde se asume una perpetuidad del negocio en marcha y el riesgo de BBVA está asociado directamente al mercado. |
| Payout Ratio                       | El Payout ratio histórico de BBVA ha estado alrededor de 49.8%, sin embargo, en 2020 y 2021 fueron 85.9% y 39.9% respectivamente, por tanto para el periodo post pandemia se asume un Payout promedio de 44.5% y en el largo plazo se utiliza el promedio histórico pre pandemia.  |
| Fondeo y depósitos                 | Se asume que la relación depósitos y cartera de créditos es del 99%, según comportamiento de los últimos 10 años (pre pandemia). De igual manera, se asume un supuesto de -2.3% (diferencial histórico de 10 años) de tasa de fondeo respecto a la tasa de referencia.<br>Respecto a los pasivos por adeudos y obligaciones, se asume un crecimiento del 5% y un gasto asociado del 4.8%, según comportamiento de los últimos 10 años.   |
| Ingresos por servicios financieros | Se utilizó la tasa de crecimiento promedio de los ingresos por servicios financieros de los últimos 5 años.  |
| Depreciación y amortización        | Se asume un crecimiento de 3.4% en inmuebles, mobiliario y equipo según comportamiento de los últimos 5 años.  |
| Impuestos                          | Se utiliza el porcentaje promedio de impuestos de los últimos 5 años: 27%.   |
| Reservas                           | Se asume, incrementar las reservas en 10% respecto a las utilidades del año anterior.  |
| Resultados acumulados              | Se asume la tendencia de mantener el 104% de utilidades retenidas respecto a las utilidades del año anterior.  |
| Tasa de referencia                 | Para el periodo de recuperación, se asume que la inflación anual estaría entre 5.5% y 4% en 2022 y 2023 respectivamente, para el periodo de crecimiento se asume el promedio histórico de los últimos 5 años (pre pandemia) de 3.4%.   |
| Inflación                          | Para el periodo de recuperación, se toman las expectativas de los analistas y para el periodo de crecimiento se asume 3.2% última expectativa de mediano plazo, esto último por encima del rango meta del BCRP. En el largo plazo se asume que la inflación de USA y Perú se mantienen alrededor de 2%, cuyo valor estaría dentro del rango meta del BCRP  |