



**“VALORIZACIÓN DE LA EMPRESA  
MIBANCO, BANCO DE LA MICROEMPRESA S.A.”**

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

**Presentado por**

**Srta. Nancy Nathaly Castañeda Cachay**

**Srta. Katherine Lisett Jara Rodriguez**

**Sra. Jaqueline Rosa Perez Mosqueira**

**Asesor: Profesor Jorge Lladó Márquez**

**[0000-0003-0676-2666](tel:0000-0003-0676-2666)**

**Lima, abril 2021**

**Dedicatoria:**

Dedico la presente investigación a Dios, por darme la perseverancia y sabiduría para culminar esta etapa de mi vida. A mis amados padres, Julio y Lilian, por su apoyo incondicional, a mis hermanos y especialmente a Luis mi compañero de vida.

**Nancy Nathaly Castañeda Cachay**

Dedico la presente investigación a mis padres y hermana quienes son mi soporte, gracias por sus consejos y apoyo incondicional.

**Katherine Lisett Jara Rodriguez**

Este trabajo está dedicado con todo mi cariño para mi familia; de manera especial a mi esposo; quienes han puesto toda su confianza para lograr un objetivo más en mi vida.

**Jaqueline Rosa Perez Mosqueira**

Un agradecimiento especial a nuestro asesor Jorge Lladó Márquez, quien estuvo guiándonos académicamente con su experiencia y profesionalismo.

## Resumen Ejecutivo

Mibanco, Banco de la Microempresa S.A. inició sus operaciones en marzo de 1998, enfocándose en las microfinanzas y teniendo como público objetivo a personas naturales y microempresarios de los diferentes sectores económicos que no pueden acceder a un préstamo en el Sistema Financiero. En el 2014 se realizó la compra del 60.68% de acciones de Mibanco por parte de la financiera Edyficar (subsidiaria del Banco de Crédito del Perú “BCP”). Esta escisión fue clave para repotenciar la calidad de cartera e incrementar las ganancias.

En los últimos años Mibanco se ha consolidado en el mercado local como la primera institución en microfinanzas, así como también en Latinoamérica y el Caribe y la segunda a nivel mundial, una de sus estrategias de negocio es la inclusión financiera. Debido a los cambios tecnológicos y la digitalización del sector de servicios financieros han implementado canales digitales con la finalidad de acercar a sus clientes al banco de manera no presencial.

La presente valorización tiene como finalidad estimar el valor de las acciones de Mibanco a diciembre del 2019 con un rango de proyección de 10 años. Para ello se han desarrollado 5 capítulos enfocados en (i) la descripción del negocio, (ii) análisis del macroentorno, industria y empresa, (iii) análisis financiero, (iv) gestión de riesgos y (v) valorización.

Para obtener el valor de las acciones y el patrimonio de Mibanco se utilizó el método del Flujo de Utilidades Distribuibles (FUD), estimándose un valor para la acción y el Patrimonio, en rangos entre S/ 4.04 y S/5.07 y S/ 5,004 MM y S/ 6,283 MM; respectivamente.

Adicionalmente, en base a las transacciones realizadas en el mercado peruano en el periodo 2010 – 2018, se determinó que el múltiplo equivalente al número de veces del valor del patrimonio adquirido se encontraba en un rango de 1.26x – 3.64x. Dentro de este rango de referencia se ubica el múltiplo calculado para Mibanco (2.7x).

Como principales fortalezas de Mibanco se encuentran el respaldo financiero del Grupo Credicorp Ltd, el holding más importante del sector bancario, seguros y pensiones; además se ha posicionado como líder en segmento MYPE; dispone de una gran red de agencias en el país, lo cual lo acerca a sus clientes; finalmente sus directores y plana gerencial cuentan con una considerable experiencia en el sector financiero.

Finalmente, el valor del patrimonio obtenido es superior por las oportunidades que Mibanco tiene en el sector, una de ellas es el bajo nivel de bancarización del mercado local (38.58%), en relación con otros países de la región como Chile (74%), asimismo cuenta con alianzas con empresas tecnológicas (fintech) para el desarrollo de nuevos productos financieros y la implementación de modelos predictivos para potenciar la gestión de riesgo de crédito.

<b>INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>VIII</b>
<b>CAPÍTULO I. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....</b>	<b>1</b>
1.1 Líneas de negocio y productos.....	1
1.2 Área geográfica, evolución y canales de atención.....	2
1.3 Hechos de importancia.....	3
1.4 Evolución Precio de Acción.....	3
1.5 Accionistas y directorio.....	4
1.6 Gestión de Riesgos.....	4
1.7 Cadena de Valor.....	5
1.8 Innovación para la inclusión financiera.....	5
1.9 Transformación Digital.....	6
1.10 Gobierno Corporativo.....	6
1.11 Responsabilidad Social Empresarial.....	7
<b>CAPITULO II. ANÁLISIS DEL MACROENTORNO, INDUSTRIA Y EMPRESA.....</b>	<b>8</b>
2.1 Análisis del Macroentorno.....	8
2.1.1 Macroentorno Internacional.....	8
2.1.2 Macroentorno Doméstico.....	8
2.2 Análisis PESTEL.....	9
2.3 Industria.....	9
2.3.1 Estructura de la Industria.....	10
2.3.2 Principales competidores y participantes de la industria.....	12
2.4 Infraestructura Financiera.....	14
2.5 Marco Regulatorio Nacional y Basilea.....	15
2.6 Análisis de las fuerzas de Porter.....	15
2.7 Ciclo de Vida.....	16
2.8 Empresa:.....	17

2.8.1	Misión, Visión .....	17
2.8.2	Estrategia de la empresa y plan estratégico .....	17
2.8.3	Modelo de Negocio .....	17
2.9	Matriz BCG.....	18
2.10	Análisis FODA .....	18
2.11	Análisis CANVAS .....	20
2.12	Posicionamiento Competitivo de la Empresa (Propuesta de Valor) .....	20
<b>CAPITULO III: ANÁLISIS FINANCIERO .....</b>		<b>21</b>
3.1	Estructura de Fondeo .....	21
3.2	Obligaciones con el público y adeudos .....	22
3.3	Calidad de Activos .....	23
3.4	Indicadores de Calidad de Cartera .....	24
3.5	Solvencia.....	25
3.6	Liquidez.....	25
3.7	Rentabilidad.....	26
3.8	Eficiencia y Gestión Operativa.....	28
3.9	Diagnóstico.....	29
<b>CAPITULO IV: GESTION DE RIESGOS .....</b>		<b>30</b>
4.1	Riesgos Financieros.....	30
4.1.1	Riesgo de Crédito.....	30
4.1.2	Riesgo de Liquidez .....	31
4.1.3	Riesgo de Mercado: .....	31
4.1.3.1	Libro de Negociación (Trading Book) .....	31
4.1.3.2	Libro no Negociación (Banking Book).....	31
4.1.4	Riesgo de Solvencia .....	32
4.1.5	Riesgo Cambiario Crediticio .....	32

4.1.6	Riesgo Concentración de Créditos .....	32
4.1.7	Riesgo por concentración de mercado .....	33
4.1.8	Riesgo por ciclo económico.....	33
4.2	Riesgos No Financieros.....	34
4.2.1	Riesgo Operacional.....	34
4.2.2	Riesgo de Ciberseguridad.....	34
4.2.3	Riesgo país.....	34
4.3	Análisis de riesgos y fortaleza financiera del Sistema Financiero.....	35
<b>CAPITULO V: VALORIZACIÓN.....</b>		<b>36</b>
5.1	Desafíos para valorizar una empresa financiera .....	36
5.2	Valorización del capital vs. Valorización de Empresa (“Equity vs Firm”) .....	36
5.3	Metodología de valorización vía Flujos de Utilidades Distribuibles .....	37
5.4	Estimación del Costo de Capital.....	38
5.5	Supuestos de Valoración.....	39
5.5.1	Estimación del Flujo de Utilidades Distribuibles.....	41
5.5.2	Análisis de Escenarios.....	41
5.5.3	Resultados de la Valorización.....	42
5.5.4	Análisis de Sensibilidad .....	43
<b>CONCLUSIONES .....</b>		<b>44</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>		<b>46</b>
<b>ANEXOS.....</b>		<b>48</b>

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo determinar al año 2019, el valor de la empresa Mibanco, Banco de la Microempresa S.A., entidad bancaria del Sistema Financiero peruano especializada en el segmento Microempresa y Pequeña empresa (MYPE) y líder en microfinanzas.

Dentro de la economía peruana el segmento MYPE representa alrededor del 70% de las fuentes generadoras de empleo y el 24% del PBI<sup>1</sup>.

Mibanco es una empresa peruana que inició sus operaciones en 1998. En el 2014 Financiera Edyficar (subsidiaria del Banco de Crédito del Perú “BCP”) adquirió el 60.68% de las acciones de Mibanco, propiedad del Grupo ACP (las adquisiciones posteriores se ejecutaron vía transacciones directas, ruedas de compraventa de acciones y una OPA, etc. Posterior a la adquisición iniciaron un proceso de integración que incluyó una escisión<sup>2</sup> entre Mibanco y Financiera Edyficar, donde un significativo bloque patrimonial (conformado por activos y pasivos) de la última fue absorbido por la primera con la finalidad de convertir a Mibanco en la institución especializada en microfinanzas líder en el Perú y Latinoamérica, y en el quinto banco del Sistema Financiero peruano. Al 2019 Mibanco tiene como principales accionistas: el Banco de Crédito del Perú (94.93%) y Grupo Crédito S.A. (4.99%), ambos domiciliados en Perú.

Mibanco al 2019 se ubicó a nivel de banca múltiple en el quinto lugar con S/ 10,630 MM en colocaciones brutas y sexto lugar en depósitos con S/ 8,231 MM. Asimismo, cuenta con una tasa de morosidad 5,4%<sup>3</sup> y un ratio de provisiones/ créditos atrasados de 165.41%.

En el 2019 el segmento de Microfinanzas estaba compuesto por 27<sup>4</sup> instituciones especializadas. Mibanco es líder del segmento con 23% de participación de mercado y presenta una posición de dominio en relación con sus principales competidores (tales como Financiera Compartamos, Caja Municipal de Arequipa, Caja Municipal Huancayo y Financiera Confianza).

---

<sup>1</sup> Producto Bruto Interno es el valor monetario de todos los bienes y servicios finales producidos por un país está compuesto por C (Consumo) + I (Inversión) + G (Gasto Público) + X (Exportaciones) - M (Importaciones).

<sup>2</sup> La escisión es una figura jurídica donde una sociedad separa o divide sus activos, pasivos y capital social para conformar un conjunto de dos o más sociedades. La sociedad original se le llama escidente y a la sociedad tras la operación escindidas.

<sup>3</sup> Según la definición de la SBS es Créditos Atrasados /Créditos Directos.

<sup>4</sup> Está conformado por 1 banco (Mibanco); 6 Empresas Financieras (Confianza, Compartamos, Credinka, Crediscotia, Proempresa y Qapaq); 11 Cajas Municipales; 6 Cajas Rurales y; 3 Edpymes.

Los activos totales al 2019 se situaron en S/ 13,146 MM, de los cuales el 81% representa la cartera de colocaciones. Los ingresos financieros ascendieron a S/ 2,456 MM, en comparación al año anterior disminuyó en -1.19%, debido a la mayor competencia entre instituciones financieras. El gasto financiero se incrementó en 2.34% debido al aumento en el saldo de captaciones por un 8% con respecto al año anterior. La principal fuente de fondeo fueron los depósitos a plazos que representaron el 77.29% del total de captaciones.

El riesgo crediticio es el principal riesgo que gestiona Mibanco. Como parte de las estrategias implementadas se encuentran el proceso de segmentación del portafolio de clientes, aplicación de “scores” y monitoreo de la capacidad de pago.

La valorización se realizó mediante el método el Flujo de Utilidades Distribuibles (FUD). Se ha utilizado la información publicada por la memoria anual, estados financieros auditados y reportes estadísticos de la Superintendencia de Banca y Seguro (SBS); al 31 de diciembre de 2019. Posterior al análisis, se estima un valor de mercado del patrimonio de S/ 5,289 MM, el número de acciones asciende a 1,238 MM, por lo cual se obtiene una valorización por acción de S/4.27.

## CAPÍTULO I. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

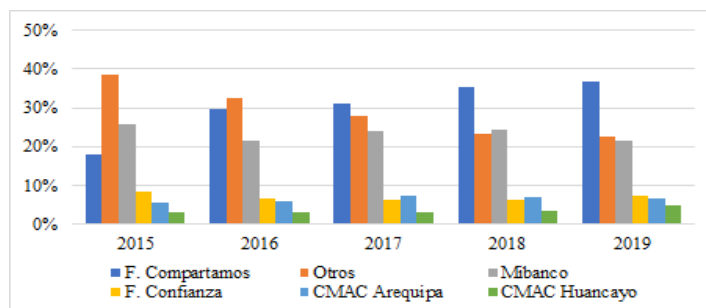
Mibanco es una entidad financiera que inició sus operaciones en 1998, siendo la actividad principal la intermediación financiera y opera bajo la Ley N° 26702<sup>5</sup>. En el 2014 la Financiera Edyficar (subsidiaria del Banco de Crédito del Perú “BCP”) adquirió el 60.68% de las acciones de Mibanco, propiedad del Grupo ACP, posterior a la adquisición iniciaron un proceso de escisión. Actualmente, el BCP tiene una participación accionarial del 94.93%.

Mibanco es la institución especializada en microfinanzas líder en el Perú y Latinoamérica, y ocupa el quinto lugar de la Banca Múltiple, su principal segmento es el MYPE<sup>6</sup>. Al 2019 ambos segmentos representaban el 86% de la cartera total de créditos. El objetivo de la empresa es impulsar la inclusión financiera y ser reconocido como un socio estratégico de los clientes del segmento MYPE. Adicionalmente, uno de sus objetivos estratégicos es llegar a ser un referente en la aplicación de un esquema de negocios digitales en las microfinanzas.

### 1.1 Líneas de negocio y productos

El incremento de la bancarización<sup>7</sup> es un reto para Mibanco, durante el periodo 2015 – 2019 se ha incluido a 503,810 peruanos a través de sus líneas de negocio, equivalente al 23.4% del total del Sistema Financiero<sup>8</sup>. Sus principales clientes son personas naturales que se concentran en el segmento MYPE y, en los últimos 5 años representaron más del 80% de sus colocaciones y clientes.

**Gráfico 1. Evolución de la bancarización en el Sistema financiero por entidad**



Fuente: Memoria Mibanco 2019. Elaboración Propia

<sup>5</sup> Artículo 221 de la Ley General N.º 26702, le permite colocar y captar recursos financieros y desarrollar todo tipo de servicios bancarios.

<sup>6</sup> La SBS define como microempresa aquella cuyo endeudamiento es no mayor a S/ 20,000 y pequeña empresa aquella que es superior a S/ 20,000 pero no mayor a S/ 300,000 en los últimos 6 meses (no incluye hipotecarios para vivienda).

<sup>7</sup> Según la SBS, la bancarización es el proceso mediante el cual se incrementa el nivel de utilización de los servicios financieros por parte de la población en general, estableciendo una relación de largo plazo.

<sup>8</sup> Durante el periodo del 2015 al 2019 a nivel del Sistema Financiero se bancarizó a 2,157,513 de personas.

Mibanco cuenta con tres líneas de negocios, colocación de préstamos (50%), captaciones de depósitos (49%) e intermediación de seguros (1%) (Ver Anexo 1).

**Gráfico 2. Líneas de Negocio**

Otorgamiento de Préstamos	Captación de Depósitos	Intermediación de Seguros
<ul style="list-style-type: none"> <li>Cuenta con un amplio portafolio de productos que permite atender de una manera rápida y sencilla las diferentes necesidades financieras de las micro y pequeñas empresas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ofrece diversas alternativas de ahorro e inversión, para ello cuenta con productos que se ajustan a las necesidades de sus clientes.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ofrece diversos planes de seguros los cuales pueden complementar los créditos solicitados o pueden ser adquiridos de manera opcional en cualquier agencia a nivel nacional.</li> </ul>

Fuente: Memoria Anual Mibanco. Elaboración propia

En el año 2019, sus colocaciones ascendieron a S/ 10,630 MM, el 99.6% de las mismas se realizó en moneda nacional. Asimismo, el 86% de las colocaciones se concentraron en el segmento MYPE y registró tasas de interés entre 14.57% y 90.12% (TEA<sup>9</sup>). Respecto a los pasivos, los depósitos del público son la principal fuente de fondeo, con ellos se ha logrado financiar el 65.12% del total de activos. Mibanco ha impulsado el fondeo a través de campañas de ahorros entre los clientes. Sus captaciones ascendieron a S/ 8,231 MM, los depósitos a plazo y ahorro representaron el 84.6% y 14.8% respectivamente y registró tasas de interés entre 1.60% y 3.10% (TEA). (Ver Anexo 2).

## 1.2 Área geográfica, evolución y canales de atención

Mibanco tiene presencia en 24 departamentos a nivel nacional y al 2019 contaba con 323 agencias (incluye oficinas compartidas con el Banco de la Nación); 12,700 agentes corresponsales (Kasnet<sup>10</sup>, Multired y BCP) y tiene a disposición las ventanillas y cajeros del BCP. Asimismo, cuenta con canales digitales como el Homebanking y la banca móvil y, banca telefónica. (Ver anexo 3). Los clientes activos se encuentran en su mayoría ubicados en las ciudades de Lima, Piura, Puno, La Libertad y Lambayeque; los cuales concentran el 58% del total. Los clientes pasivos se encuentran en Lima, La Libertad, Piura, Puno y Arequipa; los cuales concentran el 61% del total.

<sup>9</sup> Es la tasa de interés efectiva anual.

<sup>10</sup> Es la más grande red de Agentes Corresponsales Multibanco del país. A través de ellos se realizan diversas operaciones como pago de servicios, colegios, municipalidades, etc. (agentekasnet.com).

### **1.3 Hechos de importancia**

El principal hecho de importancia se registró en el 2014, cuando se aprobó por unanimidad en directorio el proceso de escisión entre Mibanco, Banco de la Microempresa S.A. y la Empresa Financiera Edyficar S.A.; como consecuencia de ello se incrementó el capital social en S/ 527 MM. (Ver Anexo 4).

Financiera Edyficar, en calidad de subsidiaria del grupo Crédito S.A., fue autorizada por la SBS<sup>11</sup>, mediante Resolución SBS N° 1490-2014, a adquirir el 60.68% de las acciones de Mibanco (propiedad del grupo ACP Corp. S.A.A.) divididas en 257,900,454 acciones de Clase “A” con derecho a voto (57.36% del total de acciones) y 14,958,731 acciones de clase “B” sin derecho a voto (3.33% del total de acciones), por el valor de US\$ 179.484 MM.

Asimismo, en el 2014 Edyficar, con una inversión de US\$19.23 MM, fue adquiriendo mayor participación accionaria a través de transacciones directas, ruedas de compraventa de acciones, entre otros. Posterior a la adquisición se realizó una escisión entre Mibanco y Financiera Edyficar donde un significativo bloque patrimonial de la última fue absorbido por la primera. El remanente de Financiera Edyficar sufrió una escisión por absorción por parte de la otra subsidiaria del BCP, Solución Empresa Administradora Hipotecaria S.A.<sup>12</sup>.

### **1.4 Evolución Precio de Acción**

La ley general del Sistema Financiero<sup>13</sup> indica que antes de iniciar las operaciones con el público, las entidades financieras deberán tener inscritas en bolsa las acciones representativas de su capital social. Debido a que la acción de Mibanco no se cotiza en la BVL, la última referencia del precio de la acción al 2018 fue de S/ 3.82, donde se negoció 503,938 acciones por un monto de S/ 1.925 MM. El accionista mayoritario es el Banco de Crédito del Perú (BCP) con un total de 94.93% de las acciones y la diferencia se encuentra en poder del Grupo Crédito S.A. y 18 accionistas particulares que poseen el 4.99% y 0.08%, respectivamente. En la siguiente tabla se detalla las cotizaciones de la acción de Mibanco.

---

<sup>11</sup> Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

<sup>12</sup> Solución tiene por objeto social desarrollar todas aquellas actividades y operaciones permitidas a las empresas administradoras hipotecarias. Sus operaciones están normadas por la Ley N.º 26702. Memoria Anual 2019 (SMV),

<sup>13</sup> Corresponde al Título I: Constitución de las empresas del Sistema Financiero, Capítulo III: Autorización de Funcionamiento - Artículo 29: Inscripción de acciones de la empresa en la bolsa.

**Tabla 1. Cotizaciones de la Acción Común 2016 - 2019**

Fecha cotización	Apertura	Cierre	Máxima	Mínima	Promedio	Cant. Negociada (Miles)	Monto Negociado (S/ Miles)	Fecha anterior
23/05/2018	3.82	3.82	3.82	3.82	3.82	504	1,925	22/05/18
22/05/2018	3.83	3.82	3.83	3.82	3.82	12,360	47,215	18/04/18
18/04/2018	3.95	3.95	3.95	3.95	3.95	33,197	131,127	20/10/16
20/10/2016	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55	452	1,154	-

Fuente: BVL. Elaboración Propia.

## 1.5 Accionistas y directorio

Al 2019 Mibanco registró un capital social por S/ 1,239 MM conformado por 1,239 MM de acciones a valor nominal S/ 1.00. Tiene dos accionistas principales: Banco de Crédito del Perú (94.93%) y Grupo Crédito S.A. (4.99%), ambos domiciliados en Perú y relacionados al Grupo Credicorp Ltd., una de las empresas más importantes del Perú, con presencia en el sector bancario, seguro y fondos de pensiones.

El Directorio es el principal órgano de gobierno y con mayor responsabilidad, se encarga de definir las estrategias y las políticas a implementar en el largo plazo, las cuales serán ejecutadas por la Alta Gerencia. Actualmente, el 10% de los miembros del directorio se encuentran vinculados al directorio del Banco de Crédito y el 33% pertenecen a la plana gerencial vigente del mismo (Ver anexo 5).

## 1.6 Gestión de Riesgos

CFA Institute (2018), menciona que el Sistema Financiero permite la transferencia de activos y riesgos de una entidad a otra. Las entidades enfrentan riesgos de cambios en las tasas de interés, los valores de las divisas, incumplimientos de la deuda, entre otros.

Los bancos cumplen un rol importante dentro del desarrollo económico y el bienestar de los países: canalizando de manera eficiente los fondos de agentes económicos excedentarios hacia aquellos que los demandan<sup>14</sup>. Por lo que el riesgo está implícito en el negocio bancario y debe gestionarse<sup>15</sup>.

Mibanco aplica la Gestión Integral de Riesgos<sup>16</sup>, en cumplimiento de la Resolución S.B.S. N° 37 - 2008 “Reglamento de La Gestión Integral de Riesgos”, teniendo como responsable al Directorio y

<sup>14</sup> <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-154/moneda-154-02.pdf>

<sup>15</sup> Sebastián, A. y López, J. (2008). Gestión bancaria: Factores claves en un entorno competitivo. McGraw-Hill.

<sup>16</sup> Su Sistema de Control interno compatible con las mejores prácticas internacionales del Marco Integrado COSO.

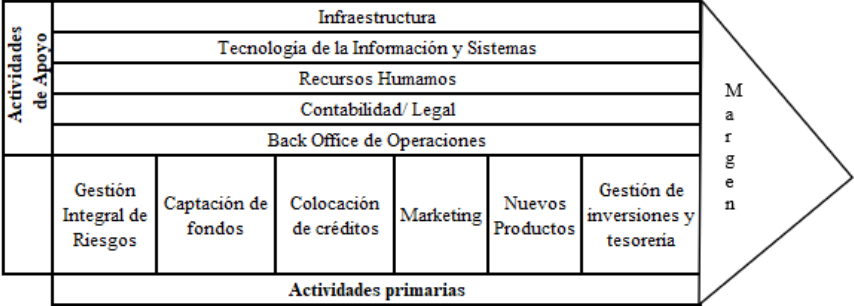
cuentan con una División Especializada en Gestión de Riesgos<sup>17</sup>. El principal riesgo financiero que enfrenta Mibanco es el riesgo de crédito, para su gestión utiliza herramientas como la segmentación de clientes, supervisiones constantes de campo, etc. Adicionalmente, gestiona el riesgo cambiario crediticio, el riesgo de solvencia, el riesgo de concentración de créditos y mercado, el riesgo de ciberseguridad, entre otros.

**1.7 Cadena de Valor**

Porter (1989) describe como cadena de valor a la identificación de las actividades primarias y las de soporte, las cuales generan ingresos y costos. Destaca la necesidad de realizar un análisis de beneficio y costos para evaluar la participación de unidades de negocio dentro de la organización.

Mibanco es una empresa de intermediación financiera, el *core business* son la captación de fondos del público y la colocación de créditos, principalmente a clientes del segmento MYPE. Cuenta con un proceso de gestión de riesgos que le permite identificar, cuantificar y mitigar los riesgos relacionados a un proceso de intermediación financiera. Asimismo, los riesgos asumidos se encuentran dentro del apetito definido por el Directorio y la gestión de riesgos establecida permite cumplir con los parámetros establecidos por el regulador de manera oportuna y efectiva. (Ver Anexo 6)

**Gráfico 3. Cadena de Valor**



Fuente: Memoria Anual. Elaboración: Propia

**1.8 Innovación para la inclusión financiera**

La SBS señala que las dimensiones para cuantificar la evolución de la inserción de los peruanos al Sistema Financiero consideran el acceso, uso y calidad de los productos que ofrecen entidades

<sup>17</sup> Cuenta con un Comité de riesgos que está conformado por cuatro directores, el Gerente General y los Gerentes de las Divisiones de Negocios, Finanzas y Riesgos.

financieras. Mibanco es la entidad financiera líder en promover la inclusión financiera, y para reforzar este liderazgo desde el 2017 crearon el proyecto “Cliente Soy” que tiene como finalidad ofrecer un servicio especial de acuerdo con las necesidades de sus clientes y construir un vínculo de confianza a largo plazo donde el cliente es el centro. Asimismo, crearon los productos activos “Crédito Mujer” y “Crediagua”<sup>18</sup> y pasivos como “Ahorro por un sueño” y “Microseguros”, los cuales están dirigidos a sectores más vulnerables del país.<sup>19</sup>

## 1.9 Transformación Digital

En el 2017 Mibanco inició un camino de transformación digital basado en las metodologías ágiles, que se enfocaron a la atención eficaz sin dejar de lado su modelo de negocio. Para lograr implementar esta estrategia realizaron cambios organizacionales y producto de ello, en el 2018 se creó la División de Transformación liderada por el Sr. Renzo Rossi Escuza<sup>20</sup>.

Mediante metodologías ágiles como “*Design Thinking*”, “*Lean Startup*”, entre otros; permitieron mejorar la experiencia de usuario en la plataforma digital “*Homebanking*” sin descuidar los controles de ciberseguridad. Mediante el proyecto “*Urpi*” crearon la primera aplicación digital dirigida al trabajo de campo del Asesor de Negocios (Ver anexo 7).

Cabe mencionar que para el otorgamiento de créditos utilizan modelos digitales a través de “*Advance Analytics*<sup>21</sup>” y utilizan metodologías como “*Machine Learning*” y modelos de regresión.

## 1.10 Gobierno Corporativo

De acuerdo con la Resolución de la SBS N° 272 – 2017, se aprueba el reglamento del gobierno corporativo y gestión integral de riesgo con aplicación a todas las entidades señaladas en la Ley del General del Sistema Financiero, identificadas en los artículos número 16 y 17.

El Directorio es el órgano de mayor responsabilidad, como empresa subsidiaria de Credicorp, cuenta con el Código de Ética de dicha institución, documento que recoge las normas y principios de la

---

<sup>18</sup> Este programa busca financiar las conexiones de agua y desagüe intradomiciliarias (obtuvo el 2do lugar en el Premio Europeo de Microfinanzas para Vivienda 2017) (Memoria Anual Mibanco, 2018)

<sup>19</sup> Reporte de Sostenibilidad Mibanco 2017.

<sup>20</sup> Cuenta con 20 años de experiencia laboral principalmente en el sector financiero – bancario, Retail, Canales de Distribución, entre otros. Ocupó distintos cargos gerenciales en el BCP desde el 2006. (Mibanco.com.pe/).

<sup>21</sup> Es un conjunto de técnicas y métodos analíticos utilizados para identificar tendencias y patrones para predecir el comportamiento futuro de los clientes.

matriz. Mibanco tiene un Directorio conformado por nueve miembros titulares, de los cuales dos son independientes y uno suplente<sup>22</sup>.

### **1.11 Responsabilidad Social Empresarial**

Dentro de sus directrices, Mibanco cuenta con un Reporte de Sostenibilidad que informa el desempeño económico, social y ambiental en base a estándares del Global Reporting Initiative (GRI). Los objetivos estratégicos de Mibanco hacia el 2021 son: Espiral del Progreso, Servicio Distinto y Rentabilidad Sostenible.

Durante el 2019 se inició el proyecto cultural “Modo Mibanco” que buscó alinear los principios culturales a los colaboradores. Asimismo, Mibanco obtuvo la calificación de rating social de “A-” otorgado por Microfinanzas Rating, que acredita el buen performance del desempeño social en función a las necesidades de sus clientes.

---

<sup>22</sup> Según la resolución SBS 272-2017, indica que deberá contar con un (1) director independiente en caso tengan cinco (5) o menos directores, o con dos (2) directores independientes en caso tengan seis (6) directores o más.

## CAPITULO II. ANÁLISIS DEL MACROENTORNO, INDUSTRIA Y EMPRESA

### 2.1 Análisis del Macroentorno

#### 2.1.1 Macroentorno Internacional

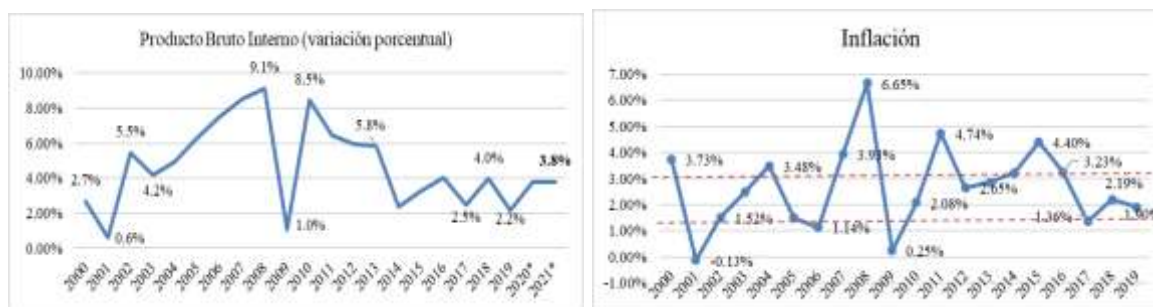
En el 2019, la economía mundial creció 2.9%, 70 puntos básicos menos que el 2018, debido a las políticas comerciales, problemas geopolíticos entre Estados Unidos e Irán y la tensión idiosincrásica en las principales economías de mercados emergentes. (Fondo Monetario Internacional, 2019).

Los mercados financieros se vieron afectados por las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos, que impactó en el PBI de China, situándolo en 6%, la menor tasa registrada por casi 30 años. El PBI de Estados Unidos creció 2.3%, cifra menor al 2018 (2.9%) y la inflación cerró en 2.3%. El consumo fue un factor importante en el dinamismo de la economía, impulsado por el mercado laboral y las favorables condiciones financieras. La FED recortó la tasa de referencia en 25 puntos básicos al rango de 1.50% - 1.75% en octubre del 2019. (Banco Central de Reserva, 2019).

#### 2.1.2 Macroentorno Doméstico

En el 2019, la economía peruana creció 2.2%, tasa menor a la registrada en comparación con el 2018 (3.8%), como consecuencia de la desaceleración del crecimiento mundial, tensiones comerciales, caída de términos de intercambio, choques de oferta sobre la actividad primaria y exportaciones tradicionales, entre otros. La inflación ascendió a 1.9%, ubicándose dentro del rango meta<sup>23</sup>, inferior al 2018 (2.19%) en 29 puntos básicos (Banco Central de Reserva, 2019). (Ver anexo 8).

**Gráfico 4. Evolución del Producto Bruto Interno y la Inflación**



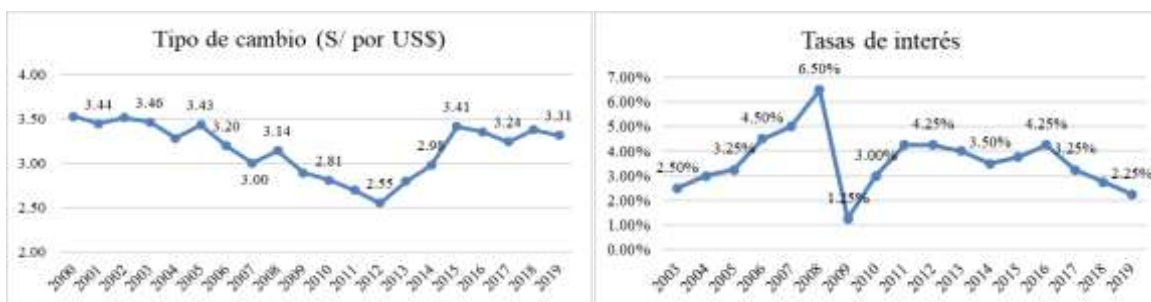
\*Proyección 2020 y 2021.

Fuente: Reporte de la inflación dic-19 (BCRP). Elaboración propia.

<sup>23</sup> El rango meta del Banco Central de Reserva del Perú es 1 % y 3%.

El tipo de cambio en el 2019 cerró en S/ 3.314, inferior al 2018 (S/ 3.373), lo que significó una apreciación de nuestra moneda en 1.75%. La tasa de interés de referencia fue de 2.25% la cual fue reducida en noviembre del 2019 y se mantuvo hasta cierre de año. (Banco Central de Reserva, 2019).

**Gráfico 5. Evolución del Tipo de cambio y Tasa de interés de referencia**



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. Elaboración propia

## 2.2 Análisis PESTEL

Esta herramienta sirve para analizar el entorno macroeconómico que opera la empresa y como éste podría afectarlo, además permite la identificación de posibles amenazas y oportunidades<sup>24</sup>. El resultado del análisis realizado indica estabilidad económica a pesar de la caída del PBI y las tensiones en el ámbito político a nivel nacional y, oportunidad para bancarización (Ver Anexo 9).

## 2.3 Industria

De acuerdo con lo indicado por Ipsos Perú<sup>25</sup>, en el 2019, los canales de atención más utilizados son los cajeros automáticos, las ventanillas de agencia, los agentes (bodegas), la Banca Móvil y la banca por internet. Asimismo, aproximadamente 7.8 MM de peruanos entre 18 y 70 años fueron bancarizados. La SBS<sup>26</sup> menciona que la ventaja de la transformación digital es la oferta de diversos productos y servicios financieros a bajos costos (no requieren una infraestructura física) y el uso de la tecnología contribuye a la inclusión financiera. Los principales retos en el Sistema financiero son intensificar la gestión de riesgos, implementar herramientas para la identificación del usuario (*Onboarding* digital<sup>27</sup>), y asegurar la interoperabilidad de los servicios, etc.

<sup>24</sup> El análisis PEST tiene origen en el libro “Análisis del entorno empresarial” (1967) cuyo autor es Francisco Aguilar.

<sup>25</sup> <https://www.ipsos.com/es-pe/bancarizacion-del-peruano-0>

<sup>26</sup> <https://www.sbs.gob.pe/boletin/detalleboletin/idbulletin/1109?Titulo=Bancos+100%25+digitales%3A+%C2%BFpueden+operar+en+el+Per%C3%BA%3F>

<sup>27</sup> Se refiere cuando el proceso está digitalizado por completo y el consumidor no tiene la necesidad de acudir a una oficina.

El reporte de S&P Global Market Intelligence<sup>28</sup> publicó el listado de los principales bancos a nivel mundial, siendo las instituciones chinas<sup>29</sup> las más importantes. Los 20 principales bancos del mundo tienen su sede en China y reportaron US\$25,8 billones en activos al 2019.

A nivel de Latinoamérica el país que tiene mayores coeficientes Créditos /PBI son Chile (98%), Bolivia (57%), Brasil (49%) y Colombia (44%). (Ver anexo 10)

### 2.3.1 Estructura de la Industria

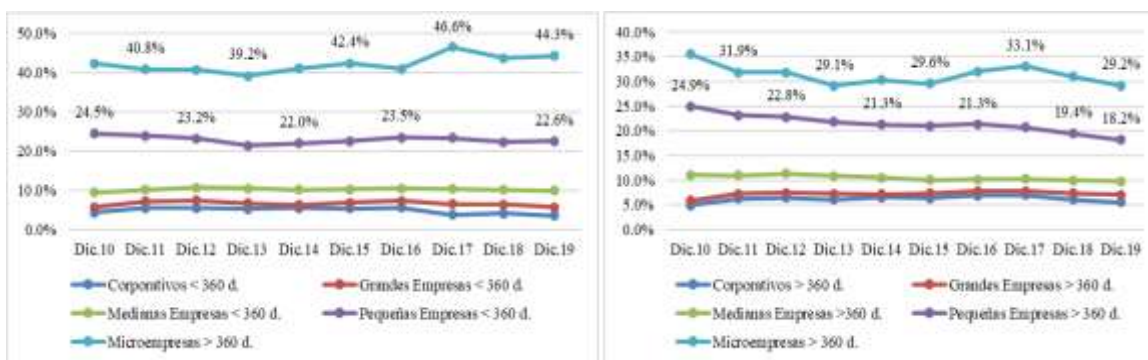
El Sistema Financiero peruano está compuesto por 56 empresas<sup>30</sup>, de las cuales 15 pertenecen a la banca múltiple (Ver Anexo 11). La proporción del total de créditos y depósitos que representa dicha banca es de 85% (S/285,274 MM) y 81% (S/263,515 MM); respectivamente. En comparación al 2018 se observa un bajo crecimiento con respecto a los años anteriores.

#### 2.3.1.1 Tasas de interés activas y pasivas en el Sistema Financiero.

Con respecto a las tasas de interés activas, en el periodo 2015- 2019 las mayores tasas se encuentran en la micro y pequeña empresa con porcentajes de 44% y 22%; respectivamente. Respecto a las tasas pasivas en el Sistema Financiero (captaciones del público) registran una oferta más atractiva de tasas en los depósitos a plazo mayor a 180 días en MN y ME.

**Gráfico 6. Tasas de interés Activas en el Sistema Financiero.**

Tasas de Interés Activas en MN y ME (% TEA) – Empresas del Sistema Financiero\*



\*No se está considerando Créditos Consumo ni Hipotecarios.

Fuente: BCRP. Elaboración propia

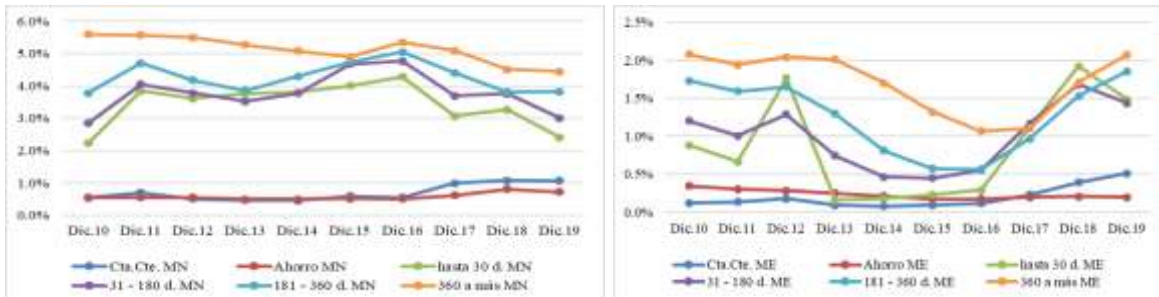
<sup>28</sup> Informe emitido en abril del 2020.

<sup>29</sup> Los principales bancos son: Industrial & Commercial Bank of China, China Construction Bank, Agricultural Bank of China y Bank of China.

<sup>30</sup> No se está considerando a las Cooperativas debido a que no están autorizadas a operar con el público.

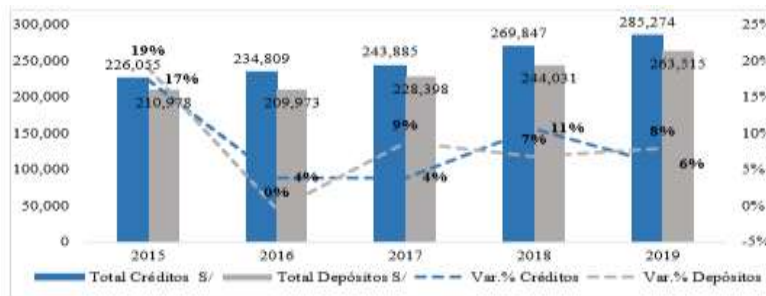
### Gráfico 7. Tasas de interés Pasivas en el Sistema Financiero.

Tasas de Interés Pasivas MN y ME – Empresas del Sistema Financiero (% TEA)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. Elaboración

### Gráfico 8. Evolución de los créditos directos<sup>31</sup> y depósitos del sistema financiero (MM S/)



Fuente: SBS dic 2019. Elaboración propia

Según lo informado por el Instituto de Estadística e Informática (INEI), el segmento MYPE al 2019 empleó un 47% de la Población Económicamente Activa (PEA) incrementando en 4% la tasa de empleo además representa el 95% de las empresas peruanas y contribuyen con un 19.3% al PBI, lamentablemente el 83.8% de las MYPE opera bajo la informalidad.

### Gráfico 9. Ventas facturadas/PBI por el segmento MYPE en el Perú



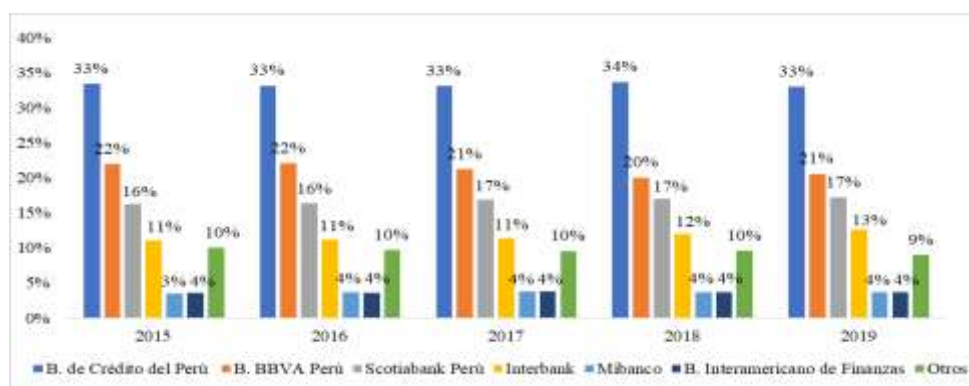
Fuente: <https://www.comexperu.org.pe/articulo/las-mype-peruanas-en-2019-y-su-realidad-ante-la-crisis>  
Elaboración propia

<sup>31</sup> Los créditos directos son la suma de los créditos vigentes, reestructurados, refinanciados, vencidos y en cobranza judicial.

## 2.3.2 Principales competidores y participantes de la industria

El sistema bancario está concentrado por 4 principales bancos (BCP, BBVA, Scotiabank e Interbank) que representó al 2019 un 84% de total de colocaciones y 83% del total de depósitos, Mibanco ocupa la quinta posición en colocaciones y sexto lugar en captaciones. Al 2019, el índice de concentración de Herfindahl-Hirschman (IHH)<sup>32</sup> de los 4 bancos mencionados anteriormente, tuvo como resultado los índices de 1,973 y 1,975 que corresponde al total de créditos y depósitos; respectivamente, por lo que podemos deducir que nos encontramos en un escenario de concentración moderado<sup>33</sup>.

**Gráfico 10. Evolución del market share de colocaciones en Banca Múltiple**



Fuente SBS. Elaboración propia

A nivel de competidores en el segmento MYPE, se han identificado los siguientes:

**Tabla 2. Resumen de indicadores de los principales competidores**

Entidad Financiera	Solvencia	Calidad de Activos	Rentabilidad						Ratios de Liquidez		Eficiencia
	Ratio de Capital	*	ROE 17	ROA 17	ROE 18	ROA 18	ROE 19	ROA 19	M.N.	M.E.	**
Mibanco	14.5%	165.4%	24.8%	3.1%	26.5%	3.6%	20.6%	3.0%	23.6%	216.6%	52.1%
Compartamos Financiera	17.8%	183.9%	9.5%	1.8%	21.9%	3.8%	21.5%	3.8%	23.6%	75.3%	63.9%
CMAC Arequipa	14.4%	163.9%	18.2%	2.2%	19.5%	2.4%	19.1%	2.4%	19.5%	83.1%	53.3%
CMAC Huancayo	13.2%	164.0%	21.3%	2.8%	19.5%	2.6%	17.9%	2.2%	24.3%	98.3%	61.4%
Financiera Confianza	14.9%	164.8%	8.1%	1.3%	10.7%	1.8%	13.4%	2.3%	18.2%	372.0%	63.1%

\*Provisiones/ Créditos Atrasados. // \*\* Gastos de Operación / Margen Financiero Total.

Fuente: SBS, Memoria Anual Mibanco. Elaboración propia.

<sup>32</sup> El cálculo del índice IHH es la suma de los cuadrados de la participación del mercado, puede tomar los valores entre 0 (totalmente desconcentrado) y 10,000 (totalmente concentrado).

<sup>33</sup> Según el Reporte de Estabilidad Financiera publicado por el BCRP considera que un IHH por debajo de 1,500 representa concentración baja, entre 1,500 y 2,500 concentración moderada y por encima de 2,500 concentración alta.

**Tabla 2. Resumen de indicadores de los principales competidores**

Entidad Financiera	Activo* (S/ MM)	Pasivo* (S/ MM)	Depósitos* (S/ MM)	Pat. Efectivo*	Ingresos Finan. * (S/ MM)	Cred. MYPE		Bancarización		Accionista mayoritario	
						Clientes (%)	PdM (%)	Clientes (Miles)	(%)	Entidad	%
Mibanco	13,146	11,181	8,400	1,667	2,456	23.94	22.63	109	22	Banco de Crédito	94.9
Compartamos Financiera	2,996	2,476	1,519	553	797	20.94	5.95	185	37	Genera S.A.B. de CV	83.2
CMAC Arequipa	6,206	5,425	4,757	971	1,065	8.87	8.51	33	7	M.P. de Arequipa	100
CMAC Huancayo	5,124	4,498	3,925	731	847	7.08	6.84	25	5	M.P. de Huancayo	100
Financiera Confianza	2,084	1,725	1,268	351	446	6.19	3.59	37	7	Fundación M. BBVA	83.2

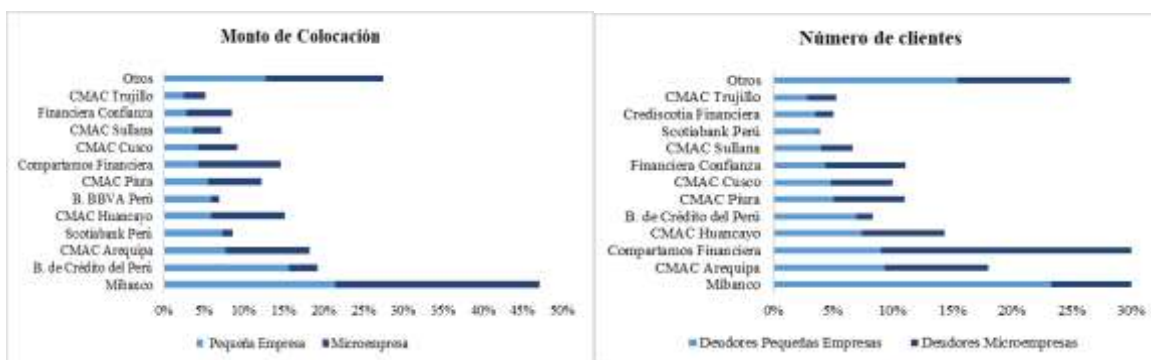
\*Totales

Fuente: SBS, Memoria Anual Mibanco. Elaboración propia.

Dentro del segmento de Microfinanzas, que registra a 28<sup>34</sup> instituciones especializadas, Mibanco es líder del segmento con 23% de participación (posterior a la escisión con Financiera Edyficar) y presenta una posición de dominio en relación con sus principales competidores; Financiera Compartamos, Caja Municipal de Arequipa, Caja Municipal Huancayo y Financiera Confianza; los cuales ejercen un rol importante en la bancarización de clientes y tienen una participación representativa en colocaciones y captaciones.

Mibanco tiene más del 80% de cartera de créditos en el segmento MYPE, así como la mayor participación en número de clientes y colocaciones.

**Gráfico 11. Participación por tipo de crédito Pequeño y Microempresa por Monto de Colocaciones y número de Deudores.**



Fuente: SBS dic 2019. Elaboración propia

<sup>34</sup> Está conformado por 01 banco (Mibanco); 06 Empresas Financieras (Confianza, Compartamos, Credinka, Crediscotia, Proempresa y Qapaq); 11 Cajas Municipales; 06 Cajas Rurales y; 03 Edpymes.

## 2.4 Infraestructura Financiera

De acuerdo con el Banco Mundial<sup>35</sup> la infraestructura financiera involucra instituciones públicas y privadas, sistemas de pagos, registros de garantías, centrales de riesgos (públicas y privadas) y seguros; las cuales se rigen bajo normativas con lineamientos internacionales de Basilea y gestión de riesgos que garantizan un entorno regulatorio sólido (Ver Anexo 12).

La estructura financiera peruana es regulada y supervisada por la SBS y acompañada del BCRP quien está a cargo de la regulación y supervisión del sistema de pagos, respaldado por la ley N° 29440 (Ley de los sistemas de pagos y de liquidación de Valores). Además, se cuenta con el Fondo de Seguro de Depósitos el cual se encarga de proteger los depósitos realizados por los usuarios en caso la entidad quiebre o ingresen un proceso de liquidación. (Ver Anexo 13)

La ley N° 26702<sup>36</sup> establece la regulación y supervisión de las empresas del Sistema Financiero, seguros y de aquellas que realicen actividades vinculadas o complementarias. El objetivo principal es establecer las bases del funcionamiento del Sistema Financiero y seguros. Asimismo, en la resolución SBS N° 10440 -2008, aprueba el reglamento para la constitución, reorganización de las empresas del Sistema Financiero, en el caso de la constitución de una empresa se deberá tomar los siguientes pasos<sup>37</sup> (i) Minuta de constitución social, (ii) Relación de organizadores, organizadores responsables y accionistas, (iii) Estudio de factibilidad de mercado, financiero y de gestión, (iv) certificado de depósito de garantía (según el tipo de empresa) el cual debe estar endosado a nombre de la SBS por un monto equivalente a al 5% de capital mínimo. (Ver anexo 14).

Una vez enviado el expediente por el solicitante a la SBS, ellos ponen en conocimiento al BCRP la solicitud<sup>38</sup>, el cual tiene un máximo de 30 días para emitir el pronunciamiento para la posterior resolución o denegatoria a través de la SBS<sup>39</sup>.

---

<sup>35</sup> International Finance Corporation (IFC) – “Expanding Financial Inclusion”,

<sup>36</sup> Ley N° 26702 - Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros

<sup>37</sup> En el caso Cajas Municipales de Ahorro y Crédito o Popular, adicionalmente se deberá presentar una copia autenticada por Fedatario de la SBS del Acuerdo del Concejo Municipal y los nombramientos de los representantes designados.

<sup>38</sup> El pronunciamiento por parte del BCRP solo es aplicado para las empresas de operaciones múltiples, empresas especializadas y banco de inversión.

<sup>39</sup> Para las demás empresas comprendidas en el del artículo 16° de la Ley General, solo la SBS realizara la emisión de la resolución o denegatoria.

Por otro lado, las empresas que engloban el Sistema Financiero tienen la libertad de gestionar las tasas de interés de sus productos financieros tanto pasivos, activos o de servicio las cuales deberán ser puestas a conocimiento público de acuerdo con las normas vigentes por la SBS y cuentan con políticas para proteger el secreto bancario<sup>40</sup> e informar el performance de la situación crediticia<sup>41</sup> de sus clientes.

## **2.5 Marco Regulatorio Nacional y Basilea**

Las entidades del Sistema Financiero formal como gestores de riesgo deben contar con autorización de funcionamiento, infraestructura adecuada y cumplir con el marco legal establecido. El organismo regulador, supervisor y sancionador del Sistema Financiero, de Seguros y del Sistema Privado de Pensiones (SPP), es la SBS<sup>42</sup>, la cual tiene como objetivo principal preservar los intereses de los depositantes, asegurados y afiliados al SPP.

Asimismo, controla la actividad de intermediación financiera a través de normativas y resoluciones que incluyen los lineamientos de la ley general del Sistema Financiero y sistema de seguros y orgánica de la SBS N°26702, además de las recomendaciones del Comité de Basilea<sup>43</sup> (Ver Anexo 15), quienes en el 2010 publicaron el documento llamado Basilea III que busca fortalecer la definición de capital incrementando los porcentajes de requerimientos mínimos de capital (Ver anexo 16) En el Perú el patrimonio mínimo que se requiere es de 10% de los Activos ponderados por riesgo (APR).

## **2.6 Análisis de las fuerzas de Porter**

De acuerdo con Michael Porter (2008), esta metodología permite identificar el nivel de competencia dentro de una industria, para poder desarrollar estrategias. La conclusión del análisis realizado indica que existen altas barreras de entrada a la industria financiera debido a las regulaciones y al requerimiento de capital elevado, además existe alta rivalidad entre los competidores, sin embargo al tener en Perú un potencial porcentaje de la población que aún no está bancarizada y al no tener un

---

<sup>40</sup> Las empresas del Sistema Financiero se encuentran prohibidas de difundir información sobre sus clientes de operaciones pasivas, a menos que exista una orden judicial que solicite dicha información.

<sup>41</sup> Según la ley general en el artículo N° 158 indica que la SBS tiene a su cargo un sistema integrado de registro de riesgos denominado "Central de Riesgos", a fin de conocer el perfil de riesgo y el comportamiento crediticio de los clientes.

<sup>42</sup> Su autonomía funcional está reconocida por la Constitución Política del Perú. Se rige bajo la Ley N° 26702. [http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4\\_uibd.nsf/8CEF5E01E937E76105257A0700610870/\\$FILE/26702.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/8CEF5E01E937E76105257A0700610870/$FILE/26702.pdf)

<sup>43</sup> Fue creado con el propósito de formular principios y estándares de supervisión bancaria.

control específico para los precios (los cuales los determina cada institución y los regula el mercado bajo la libre competencia), hacen atractiva la industria financiera (Ver Anexo 17).

## 2.7 Ciclo de Vida

El CFA Institute (2018) identifica las siguientes etapas de crecimiento de una industria:

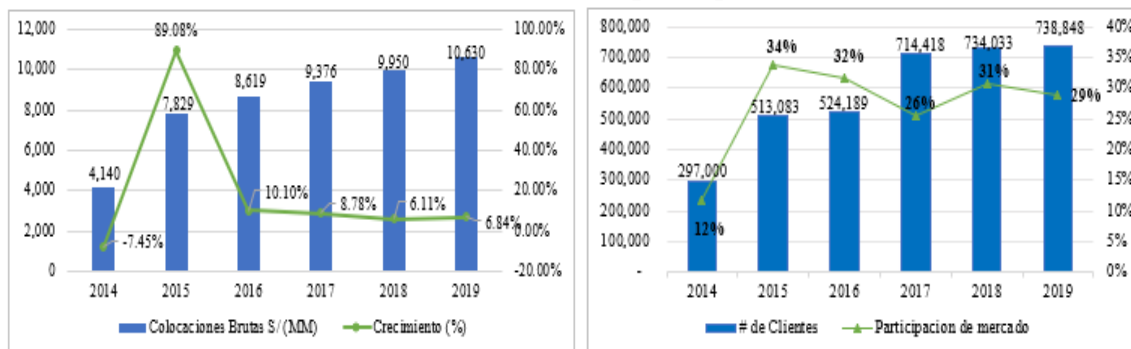
**Tabla 3. Etapas de Crecimiento de una industria según CFA**

<i>Embryonic</i>	<i>Growth</i>	<i>Shakeout</i>	<i>Mature</i>	<i>Decline</i>
Bajo crecimiento, altos precios e inversión requerida alta	Rápido crecimiento, incremento de utilidades y poca competencia	Moderado crecimiento aumento de la capacidad por aumento de la demanda	Bajo crecimiento, consolidación y precios estables	Crecimiento negativo y firmas llegan a liquidarse.

Fuente: CFA Institute - Book Corporate Finance, Investment. Elaboración propia

Tomando en consideración lo establecido por el CFA Institute consideramos que Mibanco se encuentra en la etapa “*Shakeout*”, sustentado en el crecimiento sostenido de sus colocaciones y número de clientes, además del bajo porcentaje de bancarización en el país, se tiene un entorno cambiante debido a la mejora de sus procesos a través de la implementación de herramientas digitales para sus operaciones.

**Gráfico 12. Colocaciones brutas y participación de mercado**



Fuente: SBS. Elaboración Propia

Mibanco es una entidad financiera relativamente joven en el Sistema Financiero peruano, tiene 22 años en el mercado y, se encuentra liderando el segmento de microfinanzas. El Sistema Financiero registra bajos niveles de bancarización (38% Créditos/ PBI al 2018) por lo que consideramos que existe una potencial oportunidad de crecimiento para Mibanco (Ver Anexo 10).

## 2.8 Empresa:

### 2.8.1 Misión, Visión<sup>44</sup>

- ✓ **Misión:** “Transformamos la vida de las personas, comprometidos con su inclusión financiera y progreso, aportando juntos al crecimiento del país”.
- ✓ **Visión:** “Ser el socio más querido de clientes, colaboradores y comunidades, para acompañar su progreso, por la confianza que inspira y el servicio extraordinario que entrega, siendo el principal promotor de evolución de las microfinanzas de la región”.

### 2.8.2 Estrategia de la empresa y plan estratégico

La estrategia de Mibanco está enfocada en financiar a los segmentos de pequeña y microempresa, la cual consiste en brindar acceso a la inclusión financiera y complementarla con el seguimiento en su crecimiento y desarrollo, entablando así una relación a largo plazo. Cabe mencionar que Financiera Edyficar presentaba liderazgo en el segmento microempresa y Mibanco tenía colocaciones crediticias importantes en el sector pequeña empresa y en captación de ahorros, cuando se dio la escisión lograron consolidarse como la entidad líder de microfinanzas en el país.

### 2.8.3 Modelo de Negocio

El modelo de negocio tiene como base la estrategia de segmentación a través de su proyecto “Cliente Soy”<sup>45</sup> que pone al cliente en el centro de sus decisiones y estrategias, con la finalidad de brindarle productos y servicios de acuerdo con sus necesidades, ofrecerles canales de atención simples y de fácil acceso y evitar el sobreendeudamiento. Asimismo, ha segmentado a la fuerza comercial según su especialización, tamaño de cartera y experiencia. (Ver Anexo 18).

A pesar de que tanto Mibanco y el BCP atienden a clientes del segmento MYPE, el modelo de negocio de cada uno se encuentra diferenciado. El perfil del cliente MYPE al que Mibanco se dirige es aquel emprendedor, con niveles de ventas menores y en su mayoría son informales, sin embargo, el BCP apunta a MYPE más formalizado con mayores niveles de ventas y otras necesidades de financiamiento.

---

<sup>44</sup> Página Institucional de Mibanco [www.mibanco.com.pe/categoria/cultura](http://www.mibanco.com.pe/categoria/cultura).

<sup>45</sup> Esta segmentación comercial los agrupa en 05 categorías de clientes (la microempresa, la pequeña empresa, la mediana empresa, el dependiente - empleado y el pasivero). (Memoria anual Mibanco, 2018.)

**Tabla 4. Requisitos y productos MYPE ofrecidos por Mibanco y BCP**

Requisitos	BCP	Mibanco
Ventas	Mayores o iguales a S/ 120 mil anuales.	No especifica un monto mínimo.
Antigüedad del Negocio	01 año	06 meses
Plazo capital de Trabajo	Entre 3 y 24 meses	Entre 1 a 12 Meses
Monto capital de Trabajo	Mínimo S/ 15,000 o US\$ 5000, Máximo S/ 1'200,000 o US\$ 400,000.	Mínimo S/ 300 o US\$ 100 Máximo según evaluación
Plazo Máquinas y equipos	Máximo de 60 meses para maquinarias/ equipos y 48 meses para vehículos.	Entre 3 a 60 Meses
Monto Máquinas y equipos	Mínimo S/ 40,000, Máximo S/ 1,200,000.	Mínimo S/ 300 o US\$ 100 Máximo según evaluación
Plazo Activo Fijo Inmuebles - Local Comercial	Máximo de 120 meses	Construcción/ remodelación: 60 meses Compra/venta: 120 meses
Monto Activo Fijo Inmuebles - Local Comercial	Mínimo S/ 40,000, Máximo S/ 1,200,000.	Mínimo S/ 1,000 o US\$ 300 Máximo según evaluación.
Rango de Tasas S/.	Desde 8% hasta 60%	Desde 14.98% a 90.12%

Fuente: [www.mibanco.com.pe/categoria](http://www.mibanco.com.pe/categoria) / [www.viabcp.com/pymes/financiamiento](http://www.viabcp.com/pymes/financiamiento). Elaboración Propia

Cabe mencionar que el BCP ofrece otros productos y servicios como Leasing, Descuentos de Letras, Facturas negociales y *Factoring* electrónico, líneas revolventes para capital de trabajo y Cartas Fianzas, por su parte Mibanco ofrece productos agropecuarios y financia construcción de mercados y galerías a través de asociaciones. Debido a que Mibanco asume más riesgo por otorgamiento de créditos sus tasas ofrecidas son mayores.

## 2.9 Matriz BCG

Utilizando la matriz BCG<sup>46</sup>, exponemos lo importante de cada segmento en el negocio de Mibanco. Del análisis se obtuvo como producto “Vaca” a los créditos a microempresas, “Estrella” los créditos a pequeñas empresas, donde Mibanco lidera, “Interrogante” los créditos preaprobados (campañas) y “Perro” son los créditos a medianas empresas, consumo y créditos hipotecarios. (Ver Anexo 19).

Mibanco es una entidad financiera especializada en el segmento MYPE, por lo que se esperaba que los productos “Estrella”, “Vaca” y “Perro” mantengan su posición en el mercado.

## 2.10 Análisis FODA

Ponce Talancón, H. (2006), el análisis FODA es una herramienta para realizar diagnósticos y determinar estrategias. Del análisis se obtuvo que la principal Fortaleza es el liderazgo en el segmento

<sup>46</sup> Fue creada por Bruce D. Henderson, clasifica los productos de una empresa en 4 categorías: Perro, vaca, estrella e incógnita y así identificar que productos se deben repotenciar o publicitar de acuerdo con la estrategia de la empresa.

microfinanzas, la principal Amenaza es incremento de riesgo de crédito. Entre las principales estrategias de Mibanco se encuentra la aprobación de créditos de manera centralizada a través de “scores” y el uso intensivo de las metodologías de “Advanced Analytics”.

**Gráfico 13. FODA cruzado Mibanco**

				FACTORES EXTERNOS			
				OPORTUNIDADES		AMENAZAS	
				O1	Bajo nivel de bancarización en el Perú (40%).	A1	Sobreendeudamiento de sus clientes y deterioro de la calidad de cartera.
				O2	Desarrollo de tecnologías para el negocio bancario (TI)	A2	Incremento del Riesgo de Crédito.
				O3	Baja presencia en la mediana empresa.	A3	Disminución de sus ingresos financieros por la alta competencia de tasas de interés en el mercado financiero.
				O4	Desarrollo de nuevos productos financieros.	A4	Fuerte supervisión por el regulador (SBS) y cumplimiento de estándares internacionales (Basilea).
				O5	Alianzas con Fintech	A5	Nuevos competidores: Fintech (Bancos Digitales y crowdlending)
				O6	Utilización de modelos predictivos para la gestión del riesgo de crédito. (Scoring haciendo uso de algoritmos de machine Learning).		
FACTORES INTERNOS	FORTALEZAS		ESTRATEGIAS OFENSIVAS		ESTRATEGIAS DEFENSIVAS		
	F1	Respaldo financiero del Grupo Credicorp Ltd. El holding más importante del sector bancario, seguros y pensiones.	(F1 – O4 – O6) Análisis de información usando metodologías <i>Advanced Analytics</i> permitiendo mejorar la predicción de los modelos estadísticos para la originación de los créditos.		(F1 - A1 - A2) Buenas prácticas de la gestión de riesgo de crédito y respaldo financiero por parte de su principal accionista (BCP).		
	F2	Liderazgo en el sector MYPE, posicionamiento y marca reconocida a nivel nacional.	(F2 -F3 - O1) Incorporar y educar financieramente a los nuevos clientes, brindando atención personalizada y productos acorde a sus necesidades.		(F2 - F4 - A3) Productos colaterales, el valor agregado de Mibanco es el acompañamiento a los clientes en el desarrollo de su negocio (espiral del progreso).		
	F3	Cuenta con la más grande red de agencias en el país.	(F3 – O4 - O2) Difundir y crear nuevos productos mediante los canales digitales y la red de agencias.		(F3 - A5) Nuevos desarrollos de productos digitales para la atención de sus clientes.		
	F4	Conocimiento y vasta experiencia en el sector por parte de sus directores y plana gerencial.	(F4 –O3) <i>Know how</i> de la plana gerencial para liderar los productos dirigidos a la mediana empresa.		(F4 -A2) Desarrollo de políticas con la finalidad de mitigar el riesgo crediticio, tomando en cuenta la experiencia de la plana gerencial proveniente del BCP.		
	DEBILIDADES		ESTRATEGIAS ADAPTATIVAS		ESTRATEGIAS DE SUPERVIVENCIA		
	D1	Deficiencias en gestión del Riesgo de Ciberseguridad.	(D1 - D2 - O2) Uso de tecnología para mitigar el riesgo de ciberseguridad.		(D1 - A4) Nuevas políticas para la gestión de riesgo de ciberseguridad para el Sistema Financiero.		
	D2	Antigüedad de servidores y sistemas del Core financiero.	(D3 – O4 - O2 – O5) Automatización de los procesos para la evaluación crediticia.				
	D3	Alta rotación del personal					

Fuente: Elaboración Propia

- ✓ Mibanco cuenta con una aplicación digital con la que se puede interactuar y tomar decisiones en campo para la aprobación de los créditos, esto se está potenciando aún más de modo que el asesor que evalúa pueda conectarse donde esté y pueda atender a sus clientes.
- ✓ Como parte del programa de transformación digital, en aras de brindar un mejor servicio a sus clientes, ha potenciado sus alianzas con diferentes incubadoras para ampliar su abanico de servicios, tales como Emprende UP, Centro de innovación y desarrollo emprendedor PUCP, así como Uber, “Culqui” (operando los POS y el botón de pagos) y “Yape” (Transferencias con el

número telefónico) para desarrollar soluciones financieras digitales. Dentro de sus próximas alianzas se pueden mencionar la alianza con Alicorp, enfocada en sus restaurantes y panaderías. Asimismo, están trabajando en un modelo de servicios digitales para MYPES que es la aplicación Yevo, y Yanapay que es un *market place* de compras colectivas.

- ✓ Para Mibanco el segmento MYPE representa el 86% de la cartera, por lo que se ha propuesto acompañar a sus clientes en el uso eficaz de las herramientas digitales, mediante los programas especializados en digitalización.
  
- ✓ Con la finalidad de mejorar la calidad de cartera y mantener los indicadores de apetito de riesgo establecidos por Mibanco, han implementado el uso de técnicas de *Advanced Analytics*, reforzaron la gestión de cobranza temprana y su política crediticia.

## **2.11 Análisis CANVAS**

La propuesta de valor de Mibanco bajo el Modelo Canvas<sup>47</sup> es ser un banco líder en el segmento Microfinanzas que busca transformar la vida de sus clientes y colaboradores a través de la inclusión financiera y acompañarlos en el crecimiento de sus empresas. (Ver anexo 20).

## **2.12 Posicionamiento Competitivo de la Empresa (Propuesta de Valor)**

La propuesta de valor de Mibanco es mantener el liderazgo en el segmento Microfinanzas a través de la inclusión financiera, la transformación de la vida de sus clientes acompañándolos en su desarrollo personal y empresarial, brindarle el mejor servicio a través de sus diversos canales de atención y variedad de productos, asimismo, se preocupa por el desarrollo de su cliente interno potenciando sus habilidades blandas y conocimientos enfocados en el negocio financiero para un mejor desempeño de sus labores y crecimiento profesional. (Ver Anexo 21).

---

<sup>47</sup> Nueva herramienta publicada en el libro de “Generación de modelos de negocio” publicado en el 2010 por Alex Osterwalder e Yves Pigneur.

## CAPITULO III: ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis de las entidades financieras está centrado en los volúmenes de transacciones que gestionan la colocación de créditos y captaciones de fondos generando un *spread* por sus operaciones.

Badenes y Santos (1999)<sup>48</sup> exponen los criterios para la selección de empresas comparables en el análisis de valorización, los principales factores son: la actividad económica, los productos, la ubicación, el crecimiento, la rentabilidad y la estructura de gastos.

En referencia a la selección de comparables se ha identificado los siguientes criterios: i) aquellas entidades financieras que más del 60% del total de desembolsos por créditos pertenezcan a los segmentos de pequeña y microempresa ii) orientados a la bancarización e inclusión financiera iii) mayor número de agencias en el interior del país y iv) calificación de riesgos de comparables. Dado los criterios expuestos se ha tomado como empresas comparables a Financiera Compartamos, Financiera Confianza, Caja Arequipa y Caja Huancayo. (Ver anexo 22).

**Tabla 5. Cuadro resumen de entidades financieras comparables - 2019**

Entidad Financiera	Coloc. créd. MYPES (% total)	Margen Finan. Bruto (%)	Resultado Neto (%)	Agencias	Nº Clientes	Rating*
Mibanco	86%	82%	15%	329	974,007	A
Financiera Compartamos	95%	85%	10%	109	721,726	A-
Financiera Confianza	79%	81%	7%	117	247,352	B+
Caja Arequipa	65%	79%	13%	175	409,376	B+
Caja Huancayo	61%	76%	15%	170	417,238	B+

\* Según Apoyo & Asociados y Moody's Local

Fuente: SBS. Elaboración propia

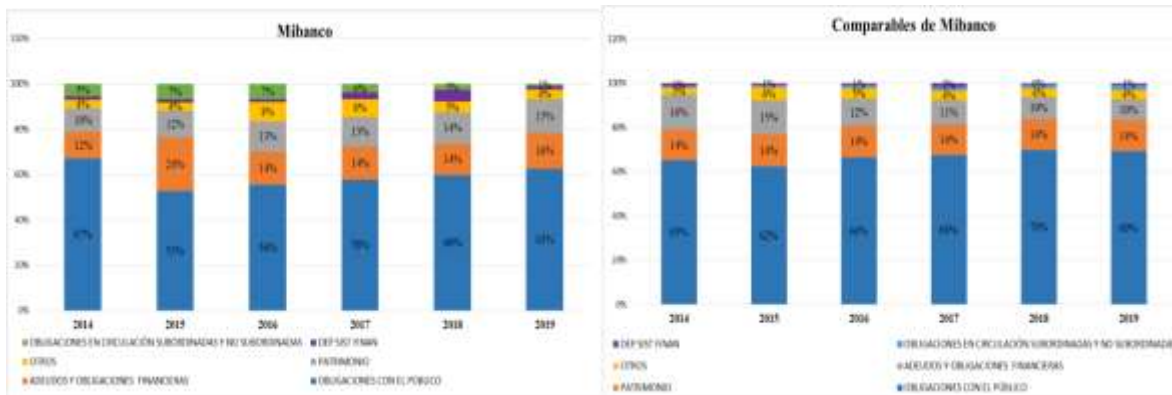
### 3.1 Estructura de Fondo

Al 2019 la principal fuente de fondeo son las obligaciones con el público (63%), adeudos y obligaciones financieras (16%), patrimonio (15%) y otros (7%). (ver anexo 23).

Con respecto al fondeo de las entidades financieras comparables tiene similar comportamiento que Mibanco donde la principal fuente de fondeo son las obligaciones con el público y depósitos del Sistema Financiero, sin embargo, la fuente de financiamiento mediante adeudos es inferior a Mibanco (cabe resaltar que el principal acreedor de Mibanco es el BCP).

<sup>48</sup> Introducción a la valorización de empresas por el método de los múltiplos de compañías comparables - IESE

**Gráfico 14. Estructura de fondeo**



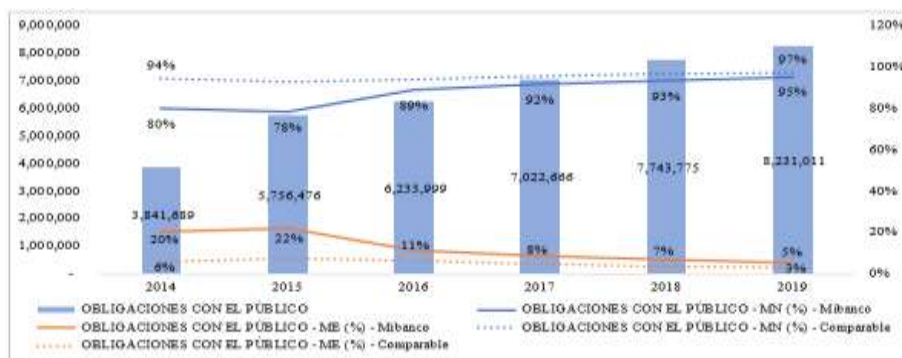
Fuente: SBS. Elaboración propia

### 3.2 Obligaciones con el público y adeudos

Al 2019 las obligaciones con el público y adeudos y obligaciones financieras fueron las principales fuentes de financiamiento de los activos que representaron 78%. Durante este periodo se aplicó una estrategia de optimización del costo de fondeo, en el cual impulsó el fondeo de los productos de depósitos a plazo y cuentas de ahorro incrementándose en 6.29% con respecto al año anterior.

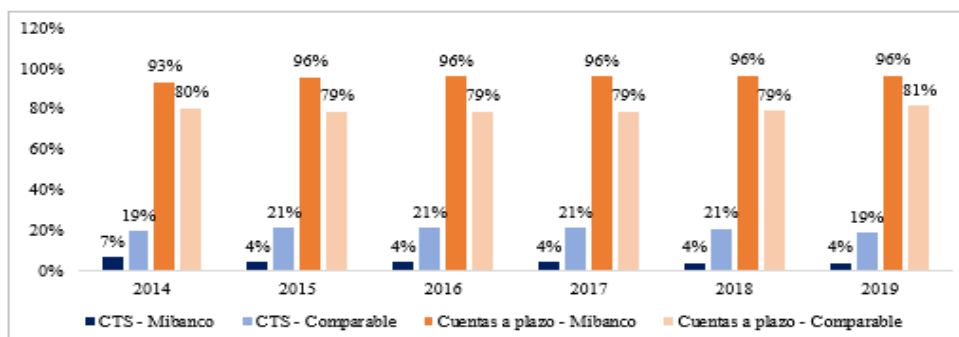
El saldo de obligaciones con el público totalizó S/ 8,231 MM, de los cuales el 81.5% corresponde a depósitos a plazo. Asimismo, el 95% corresponde a moneda nacional y el 5% moneda extranjera. Los depósitos a plazo están compuestos por cuentas de CTS (4%) y cuentas de depósitos a plazo (96%). Respecto a sus comparables tienen mayor porcentaje de participación las cuentas de CTS ubicándose en 19%. Al 2019 sus adeudos y obligaciones financieras totalizaron S/ 2,067 MM, siendo el BCP el principal acreedor con un saldo de S/ 1,393MM equivalente al 67% del total de adeudos.

**Gráfico 15. Obligaciones con el público**



Fuente: SBS. Elaboración propia

**Gráfico 16. Composición depósitos a plazo**



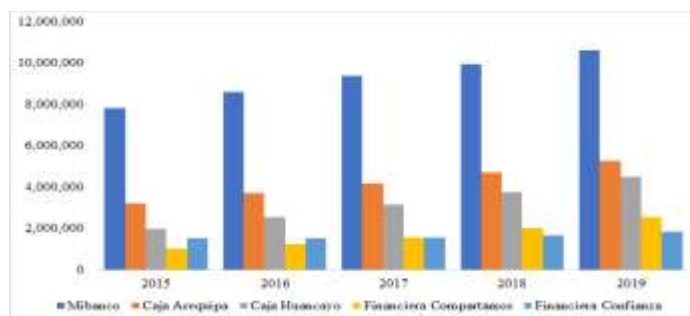
Fuente: SBS. Elaboración propia

### 3.3 Calidad de Activos

Al 2019 los activos totales de Mibanco han mostrado un TACC <sup>49</sup> del 18% para el periodo 2014-2019, siendo el 2015 el año de mayor crecimiento con una variación interanual del 91%, esto se encuentra explicado por el proceso de escisión del bloque patrimonial de Financiera Edyficar (subsidiaria del BCP) a Mibanco (Ver anexo 24).

La cartera de créditos neta<sup>50</sup> representó en promedio el 76% del total de activos durante el periodo 2014-2019, la cual ha mostrado un TACC del 21% durante el mismo periodo. El saldo de colocaciones al 2019 fue de S/ 10,630 MM con un crecimiento de 6.84% con respecto al año anterior, la participación de mercado con respecto a las colocaciones de créditos representó el 3.24%. La estructura de la cartera de créditos representó que el 86% del total de colocaciones (segmento MYPE).

**Gráfico 17. Estructura y evolución de la cartera de créditos**



Fuente: SBS. Elaboración propia

<sup>49</sup> TACC, Tasa de crecimiento compuesta

<sup>50</sup> Excluye a los créditos indirectos, son aquellos que se encuentran fuera de balance como las cartas fianzas y las líneas de créditos no utilizadas, esto se encuentra alineado a la definición del Reglamento para la Evaluación y Clasificación del deudor y exigencias de provisiones Res. SBS 11356-2008

### 3.4 Indicadores de Calidad de Cartera

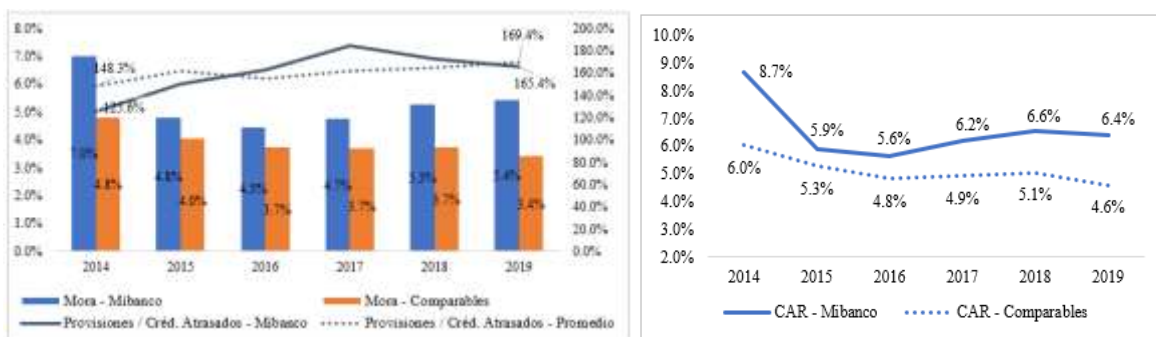
La tasa de morosidad<sup>51</sup> de Mibanco durante el 2019 fue de 5.42%, siendo superior al 2018 (5.27%). Cabe indicar que el 70.30% de la cartera vencida corresponde a los créditos de pequeños empresa, seguido del 18.27% a microempresa y 11.43% corresponde a los segmentos mediana empresa, consumo e hipotecarios. Las entidades comparables al 2019 representaron el 3.42% inferior a Mibanco.

La Cartera de Alto Riesgo (CAR)<sup>52</sup> al 2019 se ubicó en 6.4% siendo inferior al 2018 (6.55%). Al 2019 se observa un incremento del 7% de la cartera de créditos vigentes, una disminución de 18% de los créditos refinanciados y reestructurados y un aumento de 10% en créditos atrasados, con respecto al año anterior. Si bien se refleja que Mibanco está mejorando la calidad de su cartera esto se encuentra reforzado con el ratio de provisiones/créditos atrasados que al 2019 alcanzó el 165.41%.

Este ratio ha venido incrementándose desde el 2017 debido al Fenómeno del Niño el cual afectó a los microempresarios del norte del país y les impidió realizar sus pagos a tiempo. Los departamentos que fueron más afectados en ese entonces fueron: Tumbes, Piura, Lambayeque, La Libertad y Ancash, de los cuales representaron el 19.8% del total de créditos. (Ver Anexo 25)

Mibanco continúa mejorando la calidad de cartera atenuando el incremento de la mora mediante la gestión y reforzamiento de equipos de cobranzas preventivas.

**Gráfico 18. Indicadores de Morosidad y Provisiones**      **Gráfico 19. Cartera de Alto Riesgo**



Fuente: SBS. Elaboración propia

<sup>51</sup> Según lo establecido por Basilea II, un crédito se considera vencido cuando tiene más de 15 días de atraso para los créditos corporativos, grandes y medianas empresas; más de 30 días para los créditos pequeñas y microempresas; y los créditos hipotecarios y consumo, se considera vencida la cuota con más de 30 días de atraso y el saldo a partir de 90 días de atraso.

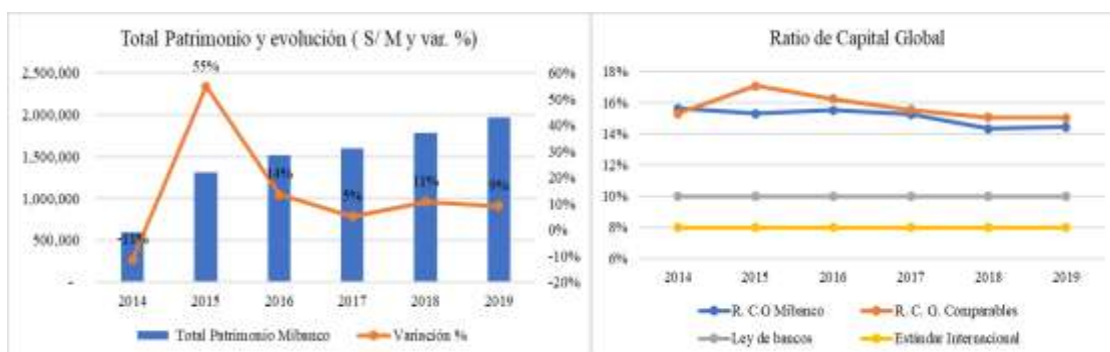
<sup>52</sup> Los créditos según situación se clasifican: créditos vigentes, refinanciados, reestructurados, vencidos y cobranza judicial. La Cartera de Alto Riesgo (CAR) es la suma de créditos refinanciados, reestructurados, vencidos y cobranza judicial.

### 3.5 Solvencia

En el 2019 obtuvo un ratio de capital global de 14.5%, mejorando respecto al 2018 (14.4%) cumpliendo con lo requerido por el regulador<sup>53</sup>, pero se encuentra por debajo del promedio de sus comparables 15%. La mejora del indicador de capital global se debe al incremento del Patrimonio Efectivo Nivel 1 (capitalización de los resultados acumulados) y mayores requerimientos de patrimonio por riesgo de crédito por el crecimiento de la cartera de colocaciones.

Se observa que en el 2015 el patrimonio se incrementó en 55% esto debido a la escisión con Financiera Edyficar y al traslado del bloque patrimonial, por lo cual se realizó la emisión de nuevas acciones (527,308,795).

**Gráfico 20. Patrimonio y Ratio de Capital Global**



Fuente: SBS. Elaboración propia.

Fuente: SBS. Elaboración propia.

### 3.6 Liquidez

De acuerdo con la Resolución S.B.S. N° 9075 - 2012<sup>54</sup>, Mibanco históricamente ha cumplido con los mínimos establecidos en la disposición. En el 2019, presentó un ratio de liquidez en MN y ME de 24.1% y 217%; respectivamente, destacando frente a sus comparables que tuvieron una ratio medio de 21% y 157%; respectivamente. Cabe mencionar que el ratio de Liquidez en MN disminuyó -7% respecto al 2018 (31%) debido a los menores fondos disponibles (menores saldos en Fondos interbancarios e Inversiones) los cuales fueron utilizados para financiar la oferta crediticia.

<sup>53</sup>La ley N° 26702 indica que el Patrimonio Efectivo de las empresas debía ser igual o mayor al 10%.

<sup>54</sup>“RLMN ≥ 8%. Este límite se incrementará a 10% cuando la concentración de pasivos del mes anterior (deuda con 20 principales depositantes respecto del total de depósitos) sea mayor a 25%. RLME ≥ 20%. Este límite se incrementará a 25% cuando la concentración de pasivos del mes anterior (deuda con 20 principales depositantes respecto del total de depósitos) sea mayor a 25%” (SBS, Artículo 30. Límites Regulatorios).

El RCL<sup>55</sup> en MN y ME fue de 105% y 329%; respectivamente y el RIL<sup>56</sup> en MN y ME fue de 67% y 70%; respectivamente. Cabe mencionar que Mibanco, al ser subsidiaria de Credicorp Ltd., gestiona el riesgo de liquidez de acuerdo con el indicador corporativo de RCL para periodos de 15, 30 y 60 días, este ratio es calculado por moneda y por escenario (sistémico y específico).<sup>57</sup> y mantiene un límite mínimo de 100%.

En el 2019, las colocaciones y fondeo de Mibanco fueron 99% y 96% en moneda nacional respectivamente, de igual manera el total de sus activos y pasivos 94% y 96% se registran en soles, por lo que el riesgo de exposición cambiaria no compromete al patrimonio efectivo.

**Gráfico 21. Evolución del ratio de Liquidez**



Fuente: SBS. Elaboración propia.

### 3.7 Rentabilidad

Los ingresos financieros de Mibanco han mostrado un TACC del 21.64% durante el periodo 2014-2019, debido al proceso de escisión de bloque patrimonial entre Edyficar y Mibanco, asimismo, las colocaciones tuvieron un TACC del 20.75% durante el mismo periodo.

Los ingresos financieros<sup>58</sup> de Mibanco al 2019 ascendieron a S/ 2,456 MM, en comparación al año anterior disminuyeron en S/ 29.6 MM (-1.19%), esto se debió a la mayor competencia de en el segmento MYPE que llevo a la disminución de las tasas activas (a pesar del incremento de la cartera

<sup>55</sup> Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL) en moneda nacional (MN) y moneda extranjera (ME) ambos deben ser mayor o igual al 100%. (RCLMN  $\geq$  100% y RCLME  $\geq$  100%.)

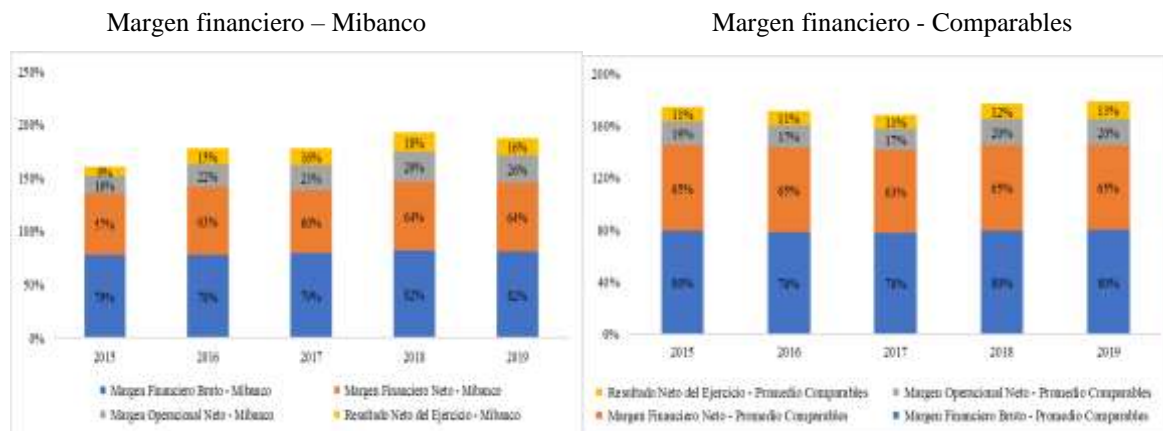
<sup>56</sup>La resolución indica que deben cubrir el Ratio de Inversiones Liquidadas RILMN  $\geq$  5%.

<sup>57</sup> <https://credicorp.gcs-web.com/static-files/47bc0c1e-1940-40c4-b27f-f45287edc010>

<sup>58</sup> Comprenden la suma de intereses por disponible, intereses y comisiones por fondos interbancarios, intereses por inversiones, intereses y comisiones por créditos, el saldo positivo de la diferencia entre ingresos y gastos por diferencia en cambio y productos financieros derivados, y otros ingresos financieros.

de colocaciones) y menores ingresos por inversiones; el margen financiero bruto<sup>59</sup> disminuyó 0.63% respecto al 2018. (Ver Anexo 26)

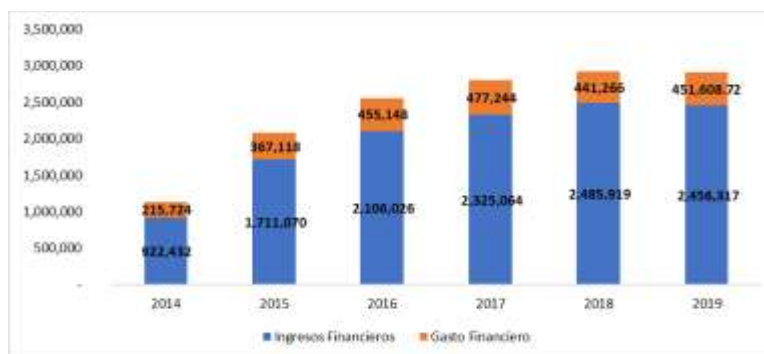
**Gráfico 22. Evolución de ingresos y márgenes**



Fuente: SBS. Elaboración propia.

Al 2019 el gasto financiero totalizó S/ 452 MM, en comparación al año anterior implicó un aumento S/ 10.3 MM (2.34%) debido al incremento del fondeo con el público (6.3%); sin embargo, el margen financiero neto<sup>60</sup> incrementó por las menores provisiones para créditos (debido a una buena gestión del riesgo crediticio). Consideramos que el Banco debe mejorar su gestión del costo de fondeo.

**Gráfico 23. Evolución de los Ingresos Financieros vs. Gastos Financieros**



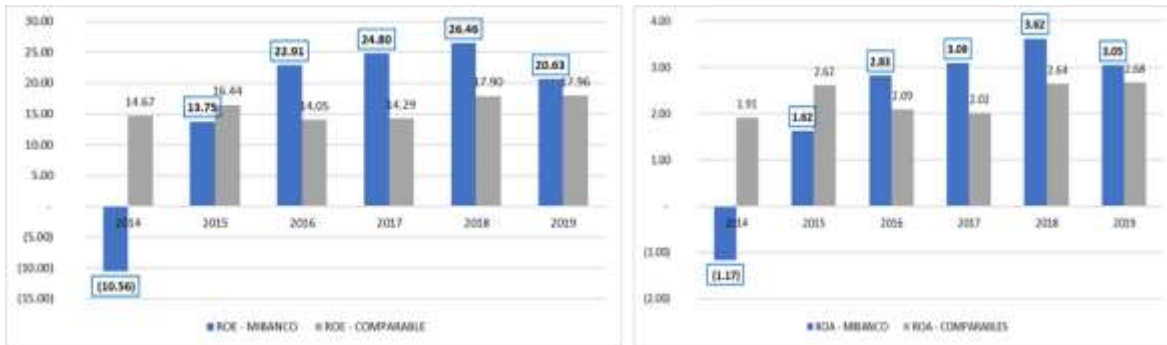
Fuente: SBS. Elaboración propia.

Los indicadores de rentabilidad como el ROE y ROA en el 2019 ascendieron a 20.63% y 3.05% ; respectivamente, superior al promedio de entidades comparables, en el 2019 se obtuvo una utilidad neta de S/ 391 MM inferior en 13% con respecto al 2018.

<sup>59</sup> Considera los Ingresos Financieros – Gastos Financieros.

<sup>60</sup> Es el resultado de Ingresos financieros – Gastos financieros – Provisiones para créditos.

**Gráfico 24. Comparativo ROE y ROA**



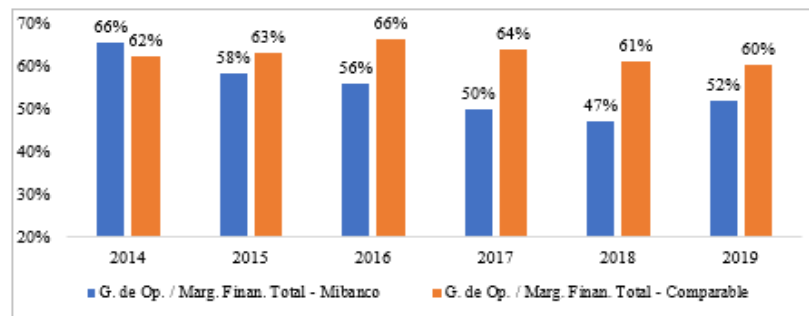
Fuente: SBS. Elaboración propia

### 3.8 Eficiencia y Gestión Operativa

A partir del 2017 Mibanco ha incluido controles de aprobación de gastos como parte de su estrategia de eficiencia operativa. Como resultado de la implementación se observa mejoras en sus resultados, el ratio de eficiencia operativa<sup>61</sup> que pasó de 56.06% en el 2016 a 52.07% en el 2019.

En el 2019 los gastos administrativos crecieron 11.61% (2019 totalizó S/ 1,057 MM y 2018 S/ 947 MM) debido a la mayor contratación de personal para el área de negocios, análisis de la información y transformación digital; redujo la utilidad operativa que generó un incremento en el ratio de eficiencia respecto al 2018, sin embargo registra un mejor resultado en relación al promedio de sus comparables.

**Gráfico 25. Ratio de eficiencia operativa**



Fuente: SBS. Elaboración propia.

<sup>61</sup> Según la SBS, el ratio de eficiencia son Gastos de Operación / Margen Financiero Total. Este indicador mide el porcentaje de los ingresos netos que se destinan a gastos en personal, directorio, servicios recibidos de terceros, impuestos y contribuciones, depreciación y amortización.

### 3.9 Diagnóstico

Según los estados financieros de Mibanco durante el periodo 2015 -2019 (Ver Anexo 27), se refleja que ha sido líder en la gestión de activos, liquidez, patrimonio y rentabilidad, esto se encuentra aliada a la estrategia definida que es impulsar la inclusión financiera bajo una buena gestión de rentabilidad. Los activos totales al 2019 ascendieron a S/ 13,146 MM los cuales el 80.86% representa la cartera de colocaciones. Los ingresos financieros al 2019 disminuyeron en -1.19% con respecto al año anterior, debido a la mayor competencia en tasas por parte de sus principales competidores. Por otro lado, el gasto financiero se incrementó en 2.34% debido al aumento en el saldo de captaciones por un 8% con respecto al año anterior. La principal fuente de fondeo son los depósitos a plazo que ascendió a S/ 8,359 MM que representó el 77.29% del total de captaciones.

Según la clasificadora de riesgos Apoyo & Asociados, Mibanco tiene un rating de “A” debido al respaldo financiero del BCP, indicadores financieros sólidos, liderazgo en el segmento MYPE y amplia cobertura a nivel nacional. (Ver Anexo 28).

Con respecto a los indicadores financieros, cuenta con ROA y ROE superior a sus comparables. En la gestión de activo, la morosidad está siendo controlado mediante las nuevas políticas de evaluación crediticia y reforzando la cobranza preventiva. Las buenas prácticas adquiridas con la integración de Edyficar y Mibanco unido a la experiencia del Banco de Crédito, hicieron que los análisis de *scoring* en el proceso de evaluación crediticia sean más exactos.

Mibanco cuenta con un liderazgo en el segmento MYPE, los ingresos financieros representan el 86% del total, sin embargo, a la alta concentración en clientes vulnerables a un ciclo económico negativo puede impactar directamente en el margen financiero.

## **CAPITULO IV: GESTION DE RIESGOS**

Al ser parte del Sistema Financiero y estar supervisada por la SBS, Mibanco incluye dentro de su marco de gestión de riesgos parámetros que garantizan el cumplimiento de la Resolución S.B.S. N° 37 -2008 “Reglamento de La Gestión Integral de Riesgos”. Adicionalmente, la gestión de riesgos identifica, mide y establece estrategias de mitigación para los riesgos inherentes al negocio de la intermediación financiera. (Ver Anexo 29). Los riesgos relacionados al negocio bancario se clasifican en Riesgos financiero y no financieros. (Ver Anexo 30).

### **4.1 Riesgos Financieros**

#### **4.1.1 Riesgo de Crédito**

Es el principal riesgo que gestiona Mibanco y surge de las actividades de financiamiento (créditos) e inversión (títulos de deuda, etc.), para su gestión utiliza herramientas como la segmentación del portafolio de clientes<sup>62</sup>, aplicación de “scores”, monitoreo continuo de la capacidad de pago de los clientes, análisis de provisiones, cosechas y “*First and Second Payment Default*”<sup>63</sup>, constitución de garantías para la cobertura de los créditos otorgados<sup>64</sup>, etc.

Según la Memoria anual del 2019, la unidad responsable de la gestión de riesgo es el área de División de Riesgos, la misma que se compone de dos gerencias de servicio. La primera encargada del desarrollo y calibración de modelos, gobierno de la información, seguimiento del portafolio, entre otros; y la segunda, orientada a gestionar la transformación de riesgos.

Asimismo, con la finalidad de cumplir con la Resolución S.B.S.N° 14354-2009<sup>65</sup>, Mibanco utiliza para el cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo crédito el Método Estándar<sup>66</sup>, que recoge los ponderadores de Basilea II, la cual en el 2019 ascendió a S/ 1,076 MM, mayor en 10% en relación con el año anterior. En relación con las provisiones exigidas por el regulador, al 2019, la provisión para la cartera de créditos ascendió a S/ 429 MM, esta cifra permite una cobertura de 140% respecto a la cartera deteriorada.

---

<sup>62</sup> Gestionan el riesgo de crédito con la clasificación de los deudores y su reporte a la central de riesgos para la segmentación.

<sup>63</sup> Se refiere al incumplimiento del deudor en el primer y segundo pago de su cronograma del préstamo contratado.

<sup>64</sup> En el caso de los créditos hipotecarios se gestiona con un límite al Loan To Value (LTV).

<sup>65</sup> Reglamento para el Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Crédito.

<sup>66</sup> El requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito será el 10% de los activos y contingentes ponderados por riesgo de crédito

#### **4.1.2 Riesgo de Liquidez**

Por el lado de Liquidez el riesgo se relaciona al posible incumplimiento de sus obligaciones, así como la falta de fuentes de fondeo o la incapacidad de poder liquidar activos de forma oportuna. Por su estructura de Balance, Mibanco se encuentra expuesto a retiros diarios de sus recursos disponibles en efectivo por depósitos “*Overnight*”, vencimiento de depósitos, etc. Como parte de la gestión del riesgo de liquidez se incluye el Ratio de Cobertura de Liquidez<sup>67</sup> y el *Loan to Deposits*<sup>68</sup>, estos indicadores fueron construidos bajo la Metodología Corporativa (grupo Credicorp Ltd.)

Al 2019, según el vencimiento la exposición con las obligaciones con el público que se concentra en los tramos de 0 a 1 y 1 a 3 meses ascendiendo a S/ 2,136 MM y S/ 1,557 MM, respectivamente. Cabe mencionar que al 2019 las ratios de liquidez en MN fueron de 23.6% y ME 216.6%.

#### **4.1.3 Riesgo de Mercado:**

Mibanco divide en dos grupos esta exposición: (i) los que surgen por los movimientos de tasas o precios de mercado en el “*Trading Book*”, y (ii) los que surgen debido a movimientos de tasas de interés, precios y tipo de cambio en el “*Banking Book*”.

##### **4.1.3.1 Libro de Negociación (Trading Book)**

Se compone de instrumento derivados (*Forwards* de Monedas) y exposición en ME, los cuales se monitorean diariamente a través de límites nominales y exposición máxima de “*Value at Risk*” (VaR), y tolerancia de pérdida máxima esperada. Al 2019, se obtuvo un VaR del portafolio por S/ 653 mil.

##### **4.1.3.2 Libro no Negociación (Banking Book)**

###### **✓ Riesgo de Tasa de Interés**

Para la gestión de riesgo de tasa de interés, Mibanco ha establecido límites, que son monitoreados a través de brechas “*gaps*” de reprecio que consiste en seleccionar bandas de tiempo “*Buckets*” y agrupar activos y pasivos en cada banda de acuerdo con su vencimiento para determinar la

---

<sup>67</sup> Mide la cantidad de activos líquidos que dispone para hacer frente a los flujos de salida de caja en un escenario de estrés en un determinado horizonte de tiempo en un mes.

<sup>68</sup> Tiene como objetivo garantizar que las fuentes de financiamiento de los créditos sean fondos estables. Si el resultado es mucho menor que 100%, el banco podría no estar obteniendo una rentabilidad adecuada.

sensibilidad a la tasa de interés. Al 2019, obtuvo brechas para 1, 1-3, 3-6, 6-12 entre otros los cuales ascienden en S/ 750 MM; S/ 473 MM; S/ 197 MM; S/ 99 MM, respectivamente.

#### ✓ **Riesgo de cambio en Moneda Extranjera**

Mibanco se encuentra expuesto al riesgo de fluctuación en los tipos de cambio en moneda extranjera, las cuales se realizan a tasa de libre mercado, y para gestionar este riesgo ha establecido niveles de exposición para las operaciones en moneda extranjera, las cuales se monitorean diariamente. Al 2019, presentó una posición monetaria neta de S/ 1.3 MM 15% menor en comparación al 2019 S/ 1.5 MM

#### **4.1.4 Riesgo de Solvencia**

EL riesgo de solvencia es la capacidad de poder afrontar sus obligaciones en el largo plazo. Para afrontar este riesgo Mibanco cumple con los límites establecidos por el regulador.

El patrimonio de Mibanco en el 2019 ascendió a S/ 1,965 MM, 10% mayor respecto al año anterior explicado por el incremento del capital social (+23%). El patrimonio efectivo (S/ 1,667 M) creció 36% respecto al año anterior explicado por el mayor requerimiento patrimonial por riesgo de crédito (+10%). Adicionalmente, el ratio de capital global fue de 14.45% mayor que el año anterior (+1%), cumpliendo con lo establecido por la SBS (10%).

#### **4.1.5 Riesgo Cambiario Crediticio**

En la Resolución SBS N° 41-2005, define Riesgo Cambiario Crediticio como la posibilidad de afrontar pérdidas derivadas de incumplimientos de los deudores en el pago de sus obligaciones crediticias producto de descalces entre sus exposiciones netas en moneda extranjera. Es importante señalar que la exposición a este Riesgos es limitada en el caso de Mi Banco, debido a que aproximadamente el 5% de su cartera de créditos se encuentra en moneda extranjera.

#### **4.1.6 Riesgo Concentración de Créditos**

Según la Notas a los EEEF de Mibanco del 2019, la concentración de riesgo surge cuando un número de contrapartes se dedican a actividades comerciales similares, o a actividades en la misma región geográfica, o tienen similares condiciones económicas, políticas u otras.

Con la finalidad de evitar el riesgo de concentración en las políticas y procesos internos de Mibanco se incluyen pautas específicas y límites internos que le aseguran mantener una cartera diversificada, así como el cumplimiento de los límites regulatorios de la concentración sectorial, deudores, entre otros. Cabe mencionar que la distribución de cartera por actividad productiva en el 2019 concentró el 46.9% comercio, 36.9% en servicios y 10.6% en producción.

#### **4.1.7 Riesgo por concentración de mercado**

Según lo indicado por la SBS en la Resolución S.B.S. N° 8425-2011 el riesgo por concentración de mercado se origina debido a que los problemas que podrían afectar a una empresa también pueden generar efectos negativos en otra empresa, en el sistema o en algún instrumento financiero en particular. Asimismo, busca afrontar el problema de las instituciones financieras consideradas “Demasiado grande para caer” (Too Big To Fail), cuyas crisis colocarían en riesgo la solvencia del Sistema Financiero y de la economía en general.

#### **4.1.8 Riesgo por ciclo económico**

Según lo indicado por la SBS en la Resolución S.B.S. N° 8425-2011 el riesgo por ciclo económico considera dos fuentes de riesgo:

- ✓ Las exposiciones directas, debido a que, las empresas suelen incrementar sus pérdidas en épocas de recesión.
- ✓ Las exposiciones por contingentes, debido a que, en épocas de recesión, los agentes económicos emplean una mayor proporción de sus líneas de crédito no utilizados.

Por lo expuesto las empresas deben acumular patrimonio efectivo en épocas de expansión económica para proteger su solvencia en periodos de alto crecimiento del crédito, los cuales están asociados a un incremento del riesgo sistémico por efectos del relajamiento de las pautas crediticias y el aumento del valor de los activos en garantía (superior a su valor de fundamento).

## 4.2 Riesgos No Financieros

### 4.2.1 Riesgo Operacional

Según la Memoria Anual, la gestión del riesgo operacional incluye el análisis de continuidad del negocio, seguridad de la información y prevención e investigación de fraudes. Para el cálculo del requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo Operacional se utiliza el Método Estándar Alternativo (ASA)<sup>69</sup>. En el 2019, el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operativo ascendió a S/ 69,786M, mayor en 14% en relación con el año anterior. Asimismo, cuenta con una base de datos histórica de eventos de pérdida por riesgos de operación<sup>70</sup>, ha implementado indicadores para el seguimiento de estos y tiene como soporte la herramienta corporativa WARO (web alterna de riesgo operativo). Adicionalmente, implementó una herramienta de monitoreo transaccional para operaciones crediticias con el fin de prevenir el fraude en originación de créditos. Al 2019, registró S/ 1.2 MM por concepto de eventos perdidas por riesgo operativo.

### 4.2.2 Riesgo de Ciberseguridad

Es la posibilidad de sufrir pérdidas por intrusiones, o ataques cibernéticos, tales como “*phishing*” e ingeniería social, contagio de algún tipo de código malicioso, entre otros. Para mitigar este riesgo, ha implementado políticas de ciberseguridad las cuales están alineadas al *framework* de ciberseguridad de la *Federal Financial Institutions Examination Council (FFIEC)*. Asimismo, periódicamente contrata consultorías de ciberseguridad para identificar posibles deficiencias y oportunidades de mejora. Este riesgo es muy importante debido a que Mibanco se encuentra en una etapa de transformación digital para ofrecer nuevos productos y servicios digitales, con la finalidad de mejorar la experiencia de los clientes.

### 4.2.3 Riesgo país

Es la posibilidad de sufrir pérdidas por la ocurrencia de acontecimientos económicos, sociales o políticos en el país que puedan afectar adversamente los intereses de las empresas. Las condiciones

---

<sup>69</sup> El uso del método estándar alternativo o de los métodos avanzados requiere la autorización expresa de la Superintendencia. Resolución S.B.S. N° 2115-2009 del 02 de abril de 2009 - Reglamento para el Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo Operacional.

<sup>70</sup> Es requisito para el uso del método estándar alternativo (ASA).

actuales en el país pueden cambiar, la cual podría afectar los resultados de la economía, las empresas y finalmente a Mibanco.

### 4.3 Análisis de riesgos y fortaleza financiera del Sistema Financiero

En el reporte de estabilidad financiera del BCRP se considera la metodología del índice de fortaleza financiera IFF para medir la solidez o solvencia de las entidades que integran el Sistema Financiero. Para ello, evalúa 5 categorías de desempeño (suficiencia de capital, calidad de activos, eficiencia operativa, rentabilidad y liquidez)<sup>71</sup>. (Ver Anexo 31).

Al aplicar la metodología e indicadores empleados en la elaboración del índice de fortaleza financiera, se obtuvo 3.4 para Mibanco en el 2019. La calificación comprende un rango del 1 al 5 siendo 1 menor riesgo y 5 mayor riesgo. Consideramos que Mibanco a pesar de presentar un desempeño superior al promedio de sus comparables en los últimos 3 años posee una adecuada solidez o solvencia y con oportunidades de mejora en la gestión de cartera.

**Tabla 6. Índice de fortaleza financiera IFF**

Banco	Índice			C			A			M			E			L		
				Suficiencia de Capital			Calidad de Activos			Eficiencia Operativa			Rentabilidad			Liquidez		
	Ratio de Capital Global (%)			Ratio de Morosidad (%)			Ratio de Eficiencia (%)			ROA (%)			Ratio de Liquidez (%)					
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Mibanco	3.6	3.4	3.4	15.7	14.7	14.5	4.7	5.3	5.4	8.1	8.1	8.8	3.1	3.6	3.0	31.9	31.3	23.6
Financiera Confianza	2.4	2.2	2.6	16.6	15.9	15.2	2.9	2.9	2.9	12.1	12.1	12.4	1.3	1.8	2.3	15.3	17.4	18.2
Compartamos Financiera	3.4	4.2	4.4	17.4	17.4	18.0	4.1	4.0	3.2	18.7	17.0	17.3	1.8	3.8	3.8	29.4	20.8	23.6
CMAC Arequipa	2.4	2.8	2.4	14.5	14.0	14.4	4.3	4.6	4.7	9.0	8.8	8.3	2.2	2.4	2.4	24.3	21.2	19.5
CMAC Huancayo	3.2	2.2	3.8	14.4	13.4	13.2	3.4	3.5	2.9	9.3	9.6	9.7	2.8	2.6	2.2	31.8	19.5	24.3
<b>Promedio Comparables</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>3.3</b>															

Fuente: SBS. Elaboración Propia

<sup>71</sup> El BCRP considera la metodología CAMEL: “C”, capital adequacy; “A”, asset quality; “M” management; “E”, earnings; y, finalmente, “L”, liquidity para evaluar a las entidades financieras y al Sistema Financiero. Asimismo, agrupa Bancos, empresas financieras, cajas municipales de ahorro y crédito, cajas rurales de ahorro y crédito, y Edpymes por las características similares.

## CAPITULO V: VALORIZACIÓN

### 5.1 Desafíos para valorizar una empresa financiera

Las empresas financieras son complejas al realizar la valorización debido a que presentan características diferentes a otro tipo de empresa, limitando la aplicación del modelo Free Cash Flow to the Firm (FCFF). Los principales retos identificados son los siguientes<sup>72</sup>:

- ✓ Regulación: Establece las reglas para el desarrollo del negocio bancario y los requerimientos de capital que debe tener para operar.
- ✓ Activo fijo: Las reinversiones o la inversión en activos fijos no son significativa debido al modelo del negocio bancario.
- ✓ Contabilidad: Las empresas financieras difiere de la contabilidad de las empresas que pertenecen a otros sectores de la economía. Ej. Registro de activos y beneficios.
- ✓ Deuda: Las entidades financieras utilizan como materia prima a las captaciones de fondos del público para colocarlo a agentes deficitarios. Los fondos captados no son considerados fuente de financiamiento, motivo por el cual no se considera como parte de la deuda en la valorización.

### 5.2 Valorización del capital vs. Valorización de Empresa (“Equity vs Firm”)<sup>73</sup>

La diferencia entre la valorización de capital y la valorización de empresas son las siguientes:

- ✓ Las empresas se valorizan descontando los flujos de caja libre (aquellos disponibles para proveedores, deudores y accionistas) al coste de capital ponderado (coste de deuda y coste de capital “WACC”).
- ✓ La valorización del capital se realiza descontando los flujos de caja para el accionista (disponibles solo para accionistas después del pago de interés de deuda) al coste de capital (“Ke”).

Para valorizar Mibanco, hemos buscado aproximarnos al valor intrínseco y para ello hemos estimado el valor económico de los recursos propios. El flujo de caja del accionista (FCA) es el siguiente:

$$FCA = \text{Beneficio Neto} - \text{CAPEX} - \text{NOF} - (\text{Deuda amortizada} - \text{Deuda emitida})$$

Como el CAPEX Y NOF son difíciles de estimar, se utiliza los dividendos como flujo de caja para el accionista, estos flujos son los que quedan posterior al pago de deuda y las necesidades de reinversión,

---

<sup>72</sup> Damodaran, A. (2013). Valuing Financial Service Firms.

<sup>73</sup>Joaquín Ariza Rodríguez-Acosta (2014). VALORACIÓN DE BANCOS - Un análisis crítico pág. 29 – 30,33.

para las instituciones financieras la reinversión no se realiza en activos fijos con inmuebles o muebles si no en el cumplimiento del capital regulatorio establecido por el regulador, lo cual obliga a mantener un porcentaje de capital sobre el total de sus activos lo que limita su crecimiento en el futuro. El flujo del accionista es el siguiente:

$$FCA = \text{Beneficio Neto} - \text{Inversión en capital regulatorio}$$

### **5.3 Metodología de valoración vía Flujos de Utilidades Distribuibles**

Mibanco al ser una entidad financiera debe ser valorizada como negocio en marcha a través de la metodología del Free Cash Flow to the Equity (FCFE) y el Flujo de Utilidades Distribuibles (FUD), como entidad financiera se distingue como una de las empresas más complejas para realizar el cálculo de la valoración, dado que la información es limitada e involucra normas regulatorias específicas. El Free Cash Flow to the Equity (FCFE) se debe enfocar hacia un flujo medible, para este caso son los dividendos que resultan ser el flujo disponible asignado a los accionistas. Con ello, se valorizará la capacidad de Mibanco para generar recursos propios y manteniendo los ratios regulatorios e internos establecidos.

Para la aplicación de la metodología, se debe considerar los siguiente: i) Definir un horizonte de proyección; ii) Definir los supuestos para proyectar las variables del negocio financiero; iii) Proyectar los estados financieros; iv) Estimar las necesidades de financiamiento; v) Definir un ratio de capital global mínimo; vi) Estimar las utilidades distribuible y vii) Determinar la tasa den descuento.

#### **5.3.1 Definición de Flujo de Utilidades Distribuibles (FUD)**

Son el monto de las utilidades generadas en el ejercicio que pueden ser distribuidas entre los accionistas como efectivo de libre disponibilidad, sin que el Ratio de Capital Global se sitúe por debajo de un porcentaje de los activos ponderados por riesgo (porcentaje pre-establecido).

El FUD, sobre el cual se calculará el Valor Actual Neto (VAN) de la empresa para sus accionistas, se obtiene a partir de los resultados obtenidos en la proyección de dos indicadores claves tales como la Utilidad Neta y el Ratio de Capital Global de la entidad (también llamado Patrimonio Efectivo como porcentaje de los activos ponderados por riesgo totales).

Finalmente, el valor presente de los FUD contiene el valor generado por las utilidades distribuibles de la empresa durante el periodo de proyección (10 años). El valor terminal ha sido calculado

considerando que el último año de proyección se repetirá en años posteriores, creándose una perpetuidad para este flujo llevado al año diez y luego al año cero.

#### 5.4 Estimación del Costo de Capital

Para valorizar Bancos es importante utilizar la metodología del Free Cash Flow to the Equity y estimar el costo de capital del patrimonio para ello hemos estimado el Costo del Capital (COK<sup>74</sup>) en vez de calcular el costo promedio ponderado del capital (WACC)<sup>75</sup> que generalmente es utilizado para valorizar empresas no bancarias.

Para el cálculo de la tasa de descuento COK hemos utilizado la metodología del CAPM (Capital Asset Pricing Model, cuya aplicación brinda un COK de 10.26%. (Ver Anexo 32)

$$Cok=Rf+ (Rm-Rf) +\lambda (RP)$$

Considerado que Mibanco posee una estructura y modelo de negocio muy particular, para el cálculo del Beta se utilizó información de empresas comparables tomando como referencias a bancos de la región (Latam) con características similares a Mibanco. (Ver anexo 33).

**Tabla 7. Componentes del COK**

Componentes del COK	Descripción
Beta desapalancado	Beta de los comparables de la región (LATAM). Mayor detalle en el siguiente (Ver Anexo 33)
D/E	Para re-apalancar el Beta considerando el promedio de la Deuda/ Capital Mibanco se considera los 03 últimos años posterior a la escisión y solo se consideró Adeudos y Obligaciones Financieras (Bonos y CDN).
Tasa imponible efectiva	Promedio de tasa aplicada a Mibanco y Tasa de impuesto a la renta (30%) y la participación de los trabajadores hasta 5% (según ley de impuesto a la renta) y el promedio de impuesto pagado los 2 últimos años 29%, para este caso el promedio es de 32%.
Tasa libre de riesgo (Rf)	Está representado por el rendimiento diaria de los bonos del tesoro de los Estados Unidos a 10 años (de acuerdo con el negocio bancario de largo plazo), para nuestra estimación hemos considerado la tasa al 31 de diciembre del 2019 (1.92), información obtenida del BCRP.
Prima por Riesgo de mercado (Rm - Rf)	Corresponde a la media aritmético del promedio histórico (1928 - 2019) de retornos de los bonos del tesoro americano, en este caso es 6.43% (información obtenida de Damodaran).
Riesgo país (cálculo propio *)	EMBIG Perú (tasa diaria del 31/12/2019). * Lambda (Premium risk Perú, Página de Damodaran “Country Default Spreads and Risk Premiums”)
Inflación esperada US\$ - USA	<b>2.00% Inflación obtenida del BCRP. (Reporte de la inflación 2019)</b>
Inflación esperada S/ - Perú	<b>2.20% Inflación obtenida del BCRP. (Reporte de la inflación 2019)</b>

<sup>74</sup> El costo de oportunidad del capital (COK) es llamado también Tasa de Descuento o Tasa mínima de Retorno y es aquel que los inversionistas exigen como mínima rentabilidad por su participación

<sup>75</sup> Damodaran, A. (2013). Valuing Financial Service Firms.

Componentes del COK	Descripción		
Estimación de COK	<b>Componentes del COK</b>	<b>COK</b>	<b>COK Perpetuidad</b>
	Beta desapalancado	0.74	0.74
	D/E	111%	111%
	Tasa imponible efectiva	32%	32%
	<b>Beta apalancado</b>	<b>1.29</b>	<b>1.00</b>
	Tasa libre de riesgo US\$	1.92%	1.92%
	Prima por riesgo	6.43%	6.43%
	Riesgo país	1.88%	1.88%
	<b>Costo de capital US\$ nominales</b>	<b>12.12%</b>	<b>10.23%</b>
	Inflación esperada US\$	2.0%	2.0%
	<b>Costo de capital US\$ reales</b>	<b>9.92%</b>	<b>8.07%</b>
Inflación esperada S/ Riesgo País	2.20%	2.00%	
<b>Costo de capital S/</b>	<b>12.34%</b>	<b>10.23%</b>	

## 5.5 Supuestos de Valoración

A continuación, se describen los supuestos utilizados para la proyección de los EEF de Mibanco. (Ver Anexo 34)

**Tabla 8. Supuestos de Valorización Mibanco**

Indicador	Detalle de Supuestos																						
Periodo de proyección	Se consideró un periodo de proyección de 10 años (2020 – 2029), para ello se consideró que Mibanco se encuentra en la etapa de <i>Shakeout</i> (Moderado Crecimiento)																						
Periodo Base	Se consideró diciembre 2019, para esta fecha Mibanco cuenta con EEF auditados en la SMV.																						
Regulación vigente	Se considera la regulación vigente emitida por la SBS, a diciembre 2019, que considera las buenas prácticas de Basilea.																						
Moneda	La proyección está realizada en Moneda Nacional (MN), alineado a la estructura de ingresos y colocaciones de créditos de Mibanco donde la participación en esta moneda es mayor al 95%.																						
Tasa de impuesto	Se consideró 33% calculado sobre el promedio de tasa aplicada a Mibanco y Tasa de impuesto a la renta (30%) y la participación de los trabajadores hasta 5% (según ley de impuesto a la renta).																						
Captación de fondos (Pasivos)	<p>Para la proyección de la captación de fondos se consideró lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Se realizó múltiples regresiones y se obtuvo un índice de correlación de 82% (R2) en el modelo de PBI nominal y 01 rezago para los depósitos del Sistema Financiero<sup>76</sup>.</li> <li>✓ Se aplicó 01 rezago al modelo dado que la variación del PBI en un periodo determinado afectaría directamente a los depósitos en un siguiente periodo.</li> <li>✓ Se estimó la participación de Depósitos/ PBI bajo el supuesto que se incrementarán según el histórico de los últimos 10 años. En el 2009 se situó en 30.29% llegando al 2019 a 38.58%. Al 2029 los índices de bancarización en el Perú tendrán un indicador Depósitos / PBI del 49%.</li> <li>✓ Al 2029 se considera el PBI Nominal en 6.1%</li> <li>✓ Finalmente se obtuvo la proyección de los depósitos del Sistema Financiero, con este resultado se realizó el cálculo del <i>market share</i> de Mibanco, bajo el supuesto que crece 0.2% hasta el final de la proyección.</li> </ul> <table border="1" style="margin-left: 40px;"> <thead> <tr> <th>2019</th> <th>2020</th> <th>2021</th> <th>2022</th> <th>2023</th> <th>2024</th> <th>2025</th> <th>2026</th> <th>2027</th> <th>2028</th> <th>2029</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2.8%</td> <td>2.8%</td> <td>2.9%</td> <td>2.9%</td> <td>3.0%</td> <td>3.1%</td> <td>3.1%</td> <td>3.1%</td> <td>3.1%</td> <td>3.1%</td> <td>3.1%</td> </tr> </tbody> </table> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Se estimó el crecimiento de los depósitos según distribución de tipo de fondeo (depósitos a plazo y ahorro) bajo el supuesto que las tasas de los depósitos tienden a igualar a sus comparables al final de periodo de proyección. (Ver anexo 35 y 36).</li> </ul>	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2.8%	2.8%	2.9%	2.9%	3.0%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%
2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029													
2.8%	2.8%	2.9%	2.9%	3.0%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%													
Colocaciones (Activos)	De igual manera para la proyección de los créditos del Sistema Financiero se consideró lo siguiente:																						

<sup>76</sup> Para este caso, se consideró los saldos de los depósitos captados por el Sistema Financiero representados por banca múltiple, empresas financieras, cajas municipales y caja rurales.

Indicador	Detalle de Supuestos																
	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Se realizó múltiples regresiones y se obtuvo un índice de correlación de 91% (R2) en el modelo de PBI nominal y 01 rezago para los créditos del Sistema Financiero.</li> <li>✓ Se estimó la participación de Créditos/PBI bajo el supuesto que se incrementarán según el histórico de los últimos 10 años. En el 2009 se situó en 29.76% llegando al 2019 a 43.71%. Al 2029 los índices de bancarización en el Perú tendrán un indicador Créditos / PBI del 57.18.</li> <li>✓ Al 2029 se considera el PBI Nominal en 6.1%</li> <li>✓ Finalmente se obtuvo la proyección de los créditos del Sistema Financiero, con este resultado se consideró constante <i>el market share</i> de 3.2% (resultados del 2019) para la proyección (Ver anexo 37).</li> </ul>																
Patrimonio	Para la proyección se consideró la estructura a la fecha de corte (diciembre 2019) de capitalización, reparto de dividendos y reserva legal 42%, 48% y 10%, respectivamente.																
Ratio de Capital Global	Para la proyección se consideró un ratio de capital global de 15.1% bajo el supuesto que igualará al finalizar el periodo al promedio de sus comparables en el 2019. Cabe resaltar que el ratio regulatorio indicado por la SBS es de 10%.																
Ingresos y Gastos financieros	La proyección de los ingresos y gastos financieros consideró tasas activas y pasivas en Moneda Nacional y Extranjera registradas en el portal de SBS. <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Las tasas activas (préstamos) se mantienen sin variaciones durante el periodo de proyección.</li> <li>✓ Las tasas pasivas (depósitos) tienden a igualar al valor máximo de sus comprables, en ahorro y plazo fijo equivalente a 1.55% y 5.19% respectivamente.</li> </ul>																
Calidad de cartera y provisiones	Para la proyección se consideró la calificación crediticia del deudor registrada en el 2019, considerando que en Mibanco más del 95% no cuenta con algún tipo de garantías preferidas <sup>77</sup> , para la reconstrucción de las provisiones y estimación se consideró “sin garantías” según la tabla 1 de la resolución SBS 11356 - 2008. Asimismo, se mantuvo los siguientes ratios para la proyección: <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th>Indicador</th> <th>2019</th> <th>2020 -2029</th> <th>Observaciones</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>% de Recupero de cartera castigada</td> <td>-14.1%</td> <td>-14.1%</td> <td>Se mantiene constante al 2019</td> </tr> <tr> <td>Castigo/ cartera total</td> <td>-4.2%</td> <td>-4.2%</td> <td>Se mantiene constante al 2019</td> </tr> <tr> <td>Reversión de la Provisión</td> <td>-31.4%</td> <td>-27.6%</td> <td>Promedio 2015 - 2019</td> </tr> </tbody> </table>	Indicador	2019	2020 -2029	Observaciones	% de Recupero de cartera castigada	-14.1%	-14.1%	Se mantiene constante al 2019	Castigo/ cartera total	-4.2%	-4.2%	Se mantiene constante al 2019	Reversión de la Provisión	-31.4%	-27.6%	Promedio 2015 - 2019
Indicador	2019	2020 -2029	Observaciones														
% de Recupero de cartera castigada	-14.1%	-14.1%	Se mantiene constante al 2019														
Castigo/ cartera total	-4.2%	-4.2%	Se mantiene constante al 2019														
Reversión de la Provisión	-31.4%	-27.6%	Promedio 2015 - 2019														
Fondos interbancarios e inversiones netas	Al 2019 representaron los fondos interbancarios e inversiones netas el 0.6% y 11.6% del total de activos, respectivamente. Para la proyección los fondos interbancarios e inversiones netas se mantiene constante con referente al 2019.																
Gastos Administrativos	Para la estimación se consideró un incremento el promedio de las variaciones de los 2 últimos años (5%) de los gastos administrativos.																
Ingresos y gastos por servicios finan.	Para la proyección se considera la proporción de los ingresos y gastos por servicios financieros reflejados en el análisis vertical del 2019. Manteniéndose constante para la proyección.																
Cuentas por cobrar netas de provisiones	Se consideró el promedio de la tasa implícita del 2015 al 2018 para la proyección. Tasa implícita: Cuentas por cobrar / Ingresos financieros																
Bienes realizables, recibidos y adj.	Se consideró el promedio de la tasa implícita del 2015 al 2019 para la proyección. Tasa implícita: Bienes adjudicados / Ingresos financieros																
Inmueble, mobiliario y equipo neto	Se consideró un CAPEX de 10%. Al 2019 la tasa implícita fue 10.1% Para la cuenta de depreciación y amortización se calcula mediante la tasa implícita del 2019 multiplicado por el monto de inmueble maquinaria y equipo del año anterior.																
Otros activos	Para la proyección de otros activos se considera la tasa implícita de 2019 de 4.02%. Tasa implícita: Otros activos / Ingresos financieros.																
Intereses y otros gastos por pagar	Para el cálculo de los intereses por obligaciones con el público, depósitos del Sistema Financiero, fondos interbancarios, adeudos y otras obligaciones financieras se considera el promedio de los años del 2017 al 2019 y se mantiene constante para los próximos años.																
Valor Terminal	Para el cálculo del valor terminal se utilizó la fórmula de Gordon donde se consideró como tasa de crecimiento a largo plazo el crecimiento de la economía (PBI nominal 6.1%). Las variables consideradas son:																

<sup>77</sup> Según SBS, garantías preferidas son aquellas que reúnen todos los siguientes requisitos: i) se trata de dinero o de bienes que permiten su conversión en dinero, con el cual se puede cancelar la obligación garantizada, sin costos significativos; ii) cuenten con documentación legal adecuada; iii) no presenten obligaciones previas; y iv) su valor esté permanentemente actualizado.

Indicador	Detalle de Supuestos	
	Tasa de descuento (COK)	12.3%
	Tasa de crecimiento a perpetuidad (g)	6.1%
	Debido a que el crecimiento de Mibanco se relaciona con el crecimiento del PBI, tal como se ha podido evidenciar con las regresiones realizadas, se consideró seleccionar como variable para el cálculo del g el crecimiento de la economía a largo plazo (PBI nominal).	
Aportes de Capital	Se considera que no se tendrán nuevos aportes de capital.	
Tasa de Reparto de Div.	Se consideró para los años de proyección una tasa de dividendo de 48% manteniendo el dividendo registrado en el 2019. (Ver anexo 38)	
Comparables Perú	Para la selección de comparables se consideró entidades financieras cuya composición de cartera tengan en su mayoría al segmento MYPEs, que tengan tienen indicadores financieros similares a Mibanco como índice de bancarización, ratio de rentabilidad, calidad de activos entre otros. Las entidades financieras que cumplieron con estas características fueron: Financiera Compartamos, Financiera Confianza, Caja Arequipa y Caja Huancayo. (Ver anexo 22).	

### 5.5.1 Estimación del Flujo de Utilidades Distribuibles

En la siguiente tabla, se resumen los principales inputs para la valorización de Mibanco, el resultado que obtuvimos es S/ 4.27 por acción.

**Tabla 9: Valor por flujo de caja descontado**

Flujo de Caja Descontado para el accionista	
Tasa de descuento (COK)	12.3%
Tasa de crecimiento a perpetuidad (g)	6.1%
Colocaciones del sistema	6.8%
Participación de Mercado	3.2%
<b>Valorización</b>	<b>Miles S/</b>
Valor Presente a 10 años	1,794,065
Valor Terminal	3,490,695
<b>Valor del Patrimonio (accionista)</b>	<b>5,284,760</b>
Capital social (en miles Soles)	1,238,747
Valor nominal por acción (en Soles)	1
Nº de acciones (en miles)	1,238,747
<b>Valor de acción (en Soles) - 31/12/2019</b>	<b>4.27</b>

### 5.5.2 Análisis de Escenarios

Se realizó 2 escenarios adicionales para los cuales solo se consideró la variación en el PBI y en las tasas activas y pasivas. Los demás supuestos se mantienen constantes en la valorización.

**Tabla 10. Escenarios**

Escenario	Descripción
Optimista	- Para la proyección del periodo 2020 – 2029 se utilizó los datos del PBI del 2015. (Mayor crecimiento del PBI durante 2014 al 2019) - Tasas activas y pasivas: Para la proyección de ingresos y gastos financieros se consideran las tasas activas y pasivas del 2015.

Escenario	Descripción
Pesimista	- Para la proyección del periodo 2020 – 2029 se utilizó los datos del PBI del 2017. - Tasas activas y pasivas: Para la proyección de ingresos y gastos financieros se consideran las tasas activas y pasivas del 2017.

Realizada la simulación por cada escenario se obtuvieron los siguientes resultados.

**Tabla 11. Estimación del valor de la acción por Escenarios**

	BASE		OPTIMISTA		PESIMISTA	
	2019	PBI Lp	2015	PBI Lp	2017	PBI Lp
Año de referencia del PBI						
Tasa de descuento (COK)	12.3%	Real	12.3%	Real	12.3%	Real
Tasa de crecimiento a perpetuidad (g)	6.1%	3.8%	6.1%	3.8%	6.1%	3.8%
Colocaciones del sistema	6.8%		6.8%		6.8%	
Participación de Mercado	3.2%		3.2%		3.2%	
<b>Valorización</b>	<b>Miles S/</b>	<b>%</b>	<b>Miles S/</b>	<b>%</b>	<b>Miles S/</b>	<b>%</b>
Valor Presente a 10 años	1,798,919	34.01%	2,092,897	30.35%	1,534,358	39.99%
Valor Terminal	3,490,695	65.99%	4,803,643	69.65%	2,302,882	60.01%
Valor del Patrimonio (accionista)	5,289,614		6,896,540		3,837,239	
Capital social (en miles Soles)	1,238,747		1,238,747		1,238,747	
Valor nominal por acción (en Soles)	1		1		1	
N° de acciones (en miles)	1,238,747		1,238,747		1,238,747	
<b>Valor de acción (en Soles) - 31/12/2019</b>	<b>4.27</b>		<b>5.57</b>		<b>3.10</b>	

Podemos observar que en el escenario base el valor de la acción estimada sería de S/ 4.27 con un PBI de largo plazo de 3.8%, para el escenario optimista sería de S/ 5.57, seguido del escenario pesimista cuyo valor sería S/ 3.10. Los resultados obtenidos revelan que Mibanco sería muy sensible al ciclo económico.

### 5.5.3 Resultados de la Valorización

En la presente valorización se considera como principal metodología de FCFE; sin embargo, se aplicó otros enfoques y metodologías para conocer el valor de Mibanco. (Ver Anexo 39).

**Tabla 12. Metodologías de Valorización**

Metodología	Descripción	Valor por Acción
FCFE	Método para calcular el valor de una Empresa en función del descuento de las utilidades distribuibles.	S/. 4.27
Transacción comparable	Método para calcular el valor de una empresa en función del precio pagado en los últimos años por la misma empresa o empresas similares.	Último precio 05/2018 (Mibanco): S/ 3.90 Último precio (comparables): USD 1.18 Tc: 3.314
Múltiplos de compañías comparables	Método para calcular el valor de una empresa comparando múltiplos obtenidos del Estado de Situación Financiera y Estado de Ganancias y Pérdidas.	P/E: 1.51 Price/Book: 1.71

Fuente: Elaboración propia

### 5.5.4 Análisis de Sensibilidad

El análisis de sensibilidad nos permite calcular el valor de la acción considerando simulaciones en la tasa de descuento y la tasa de crecimiento a perpetuidad, para el análisis se recalculó el COK considerando 2 posibles resultados (valor de la acción y valor del patrimonio) en base a lo siguiente:

- ✓ **Cok máximo:** Se consideró el mayor valor del beta desapalancado de sus comparables (14.17%).
- ✓ **Cok Damodaran:** Se consideró el valor del beta desapalancado del sector “Bancos Regionales” obtenido de la página de Damodaran<sup>78</sup> (8.88%).
- ✓ **Cálculo del g:** Se consideró la diferencia (0.21%) entre el PBI real de largo plazo de marzo (4%) y diciembre del 2019 (3.8%), obtenido del Reporte de inflación del BCRP.

El valor del patrimonio de Mibanco se estima en un rango entre S/ 5,004 MM y S/ 6,283 MM y con un valor de la acción de entre S/ 4.04 y S/5.07. Asimismo, se concluye que Mibanco es sensible a los ciclos de la economía.

**Tabla 13. Análisis de Sensibilidad**

Análisis de Sensibilidad (miles de Soles)						
COK	Tasa de Crecimiento g					
		5.1%	5.6%	6.1%	6.6%	7.1%
14.17%	4,021,045	4,171,641	4,340,862	4,532,388	4,750,941	
13.25%	4,362,015	4,547,976	4,759,871	5,003,531	5,286,676	
12.34%	4,775,253	5,011,150	<b>5,284,760</b>	5,605,912	5,988,178	
10.61%	5,872,651	6,282,542	6,783,001	7,407,775	8,209,752	
8.88%	7,842,234	8,737,605	9,953,163	11,698,054	14,414,271	

Análisis de Sensibilidad ( Soles)						
COK	Tasa de Crecimiento g					
		5.1%	5.6%	6.1%	6.6%	7.1%
14.17%	3.25	3.37	3.50	3.66	3.84	
13.25%	3.52	3.67	3.84	4.04	4.27	
12.34%	3.85	4.05	<b>4.27</b>	4.53	4.83	
10.61%	4.74	5.07	5.48	5.98	6.63	
8.88%	6.33	7.05	8.03	9.44	11.64	

Fuente: Elaboración propia

<sup>78</sup> [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/Betas.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html)

## CONCLUSIONES

El presente trabajo tuvo como principal objetivo calcular el valor intrínseco del patrimonio de Mibanco. La valorización conllevó a varios desafíos, como empresa de intermediación financiera las principales particularidades del negocio al momento de realizar la valorización fueron:

- i) Regulación: En comparación de otros sectores, el negocio bancario tiene una mayor carga regulatoria la cual condiciona su crecimiento.
- ii) Deuda: Las captaciones de fondos se comporta como fuente de financiamiento y materia prima.
- iii) Flujos: La complejidad para determinar los flujos a descontar.
- iv) Inversión en activos fijos: No es significativa por la naturaleza del negocio bancario.

Para obtener el valor intrínseco del patrimonio valorizamos los flujos observables y medibles que podrían ser distribuidos entre los accionistas mediante el método del Flujo de Utilidades Distribuibles (FUD). Con este análisis obtenemos el valor del patrimonio y el valor fundamental de la acción.

Los resultados obtenidos en los diferentes métodos utilizados respaldan la solidez de los supuestos de la valorización, lo cual nos indica que serviría como una buena herramienta para la toma de decisiones de los inversionistas. A continuación, se resume los resultados de las metodologías utilizadas.

**Grafico. Resultados de la Valorización**



Fuente: Elaboración propia

Fuente: Elaboración propia

Al realizar las diversas valorizaciones encontramos que el valor de la acción se encuentra en el rango de S/ 1.51 a S/ 4.27 y el valor del patrimonio de S/ 1,868 MM a S/ 5,284 MM.

Los valores obtenidos mediante el método P/E y P/BV difieren de los resultados calculados por el método del FUD, dado que es difícil encontrar una muestra de entidades financieras dedicadas al segmento MYPE y que coticen en bolsa en la región, además debemos considerar que el mercado

financiero peruano cuenta con particularidades como dolarización parcial, concentración bancaria y bajo índice de bancarización con respecto a otros mercados de la región.

Los últimos precios registrados en la BVL por la adquisición de diversos paquetes de acciones por parte del BCP (accionista mayoritario) fluctuaron entre S/ 2.55 a S/ 3.95, S/ durante el 2016 al 2018. El valor de la acción obtenido en el presente trabajo es de S/ 4.27, considerando los precios históricos mencionados podemos concluir que el valor obtenido se asemeja a las transacciones históricas. Esto se sustenta en la generación de valor obtenido, producto de las estrategias implementadas, gestión de riesgos y posición competitiva en el mercado.

Un punto importante en la proyección de los estados financieros es el cumplimiento estricto de los límites regulatorios y legales establecidos en las normativas vigentes, los cuales fueron desarrollados en el presente trabajo.

El valor más relevante para las acciones y el patrimonio de Mibanco es aquel determinado por el método del Flujo de Caja Descontado dado que refleja el valor fundamental de Mibanco, aplicando el análisis de sensibilidad considerando las variaciones de la tasa de crecimiento y COK se estima un rango entre S/ 5,004 MM y S/ 6,283 MM y con un valor de la acción entre S/ 4.04 y S/5.07

Se identificaron transacciones en el mercado peruano entre los años 2010 – 2018, del análisis realizado se obtuvo el múltiplo equivalente al número de veces del valor del patrimonio adquirido, las transacciones estuvieron en un rango de 1.26x – 3.64x las cuales comparando con los resultados obtenidos en el presenta trabajo podemos concluir que el múltiplo de Mibanco (2.7x) se encuentra dentro del rango de mercado.

**Gráfico. Análisis de Múltiplos y Patrimonio**



Fuente: Elaboración propia

## BIBLIOGRAFÍA

- ✓ <https://www.mibanco.com.pe/categoria/nuestros-canales>
- ✓ [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#)
- ✓ [http://www.smv.gob.pe/Bp\\_HechosdeImportancia?op=bq10](http://www.smv.gob.pe/Bp_HechosdeImportancia?op=bq10)
- ✓ [http://www.smv.gob.pe/Bp\\_PlanGerencial?op=bq5](http://www.smv.gob.pe/Bp_PlanGerencial?op=bq5)
- ✓ <https://asep.pe/wp-content/uploads/2019/06/Transformacio%CC%81n-digital-en-el-Peru%CC%81.pdf>
- ✓ <https://www.mibanco.com.pe/repositorioaps/data/1/1/1/jer/inclusion-social/files/Reporte%20de%20Sostenibilidad%20Mibanco%202018.pdf>
- ✓ <https://www.mibanco.com.pe/repositorioaps/data/1/1/1/jer/memoria-anual/files/Memoria%20Mibanco%202018.pdf>
- ✓ [https://www.mibanco.com.pe/repositorioaps/data/1/1/1/jer/inclusion-social/files/reporte\\_2017/index.html](https://www.mibanco.com.pe/repositorioaps/data/1/1/1/jer/inclusion-social/files/reporte_2017/index.html)
- ✓ <http://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2019/07/Mibanco-Mar-19-4to.-Prog.-BS-y-CDN.pdf>
- ✓ <http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Mibanco%20Dic-19%20Completo.pdf>
- ✓ <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Nota-Semanal/2020/resumen-informativo-2020-04-23.pdf>
- ✓ <https://larepublica.pe/economia/2020/03/15/mef-amplia-cobertura-de-creditos-del-fondo-crecer-hasta-90-para-reducir-impacto-del-coronavirus/>
- ✓ <https://www.bcrp.gob.pe/estadisticas/encuesta-de-expectativas-macroeconomicas.html>
- ✓ <https://www.5fuerzasdeporter.com/>
- ✓ <https://economipedia.com/definiciones/las-5-fuerzas-de-porter.html>
- ✓ <http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Memoria%20Anual%20MiBanco%202019.pdf>
- ✓ <https://elperuano.pe/noticia-inclusion-financiera-paso-29-a-40-76985.aspx>
- ✓ <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-159/moneda-159-02.pdf>
- ✓ <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Documentos-de-Trabajo/2014/documento-de-trabajo-10-2014.pdf>
- ✓ [http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4\\_uibd.nsf/8CEF5E01E937E76105257A0700610870/\\$FILE/26702.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/8CEF5E01E937E76105257A0700610870/$FILE/26702.pdf)
- ✓ [https://www.ilo.org/lima/WCMS\\_674040/lang--es/index.htm](https://www.ilo.org/lima/WCMS_674040/lang--es/index.htm)
- ✓ <https://www.cuidatudinero.com/13067721/analisis-pest-de-empresas>
- ✓ [https://intranet2.sbs.gob.pe/intranet/INT\\_CN/DV\\_INT\\_CN/671/v4.0/Adjuntos/9075-2012.r.pdf](https://intranet2.sbs.gob.pe/intranet/INT_CN/DV_INT_CN/671/v4.0/Adjuntos/9075-2012.r.pdf)
- ✓ <http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Mibanco%20Dic-19%20Completo.pdf>

- ✓ <http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Pol%c3%adica%20de%20Dividendos%20Mibanco.pdf>
- ✓ <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-159/moneda-159-02.pdf>
- ✓ [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/REGION\\_\\_EXT\\_Content/IFC\\_External\\_Corporate\\_Site/Sub-Saharan+Africa/Priorities/Financial+Inclusion/](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/REGION__EXT_Content/IFC_External_Corporate_Site/Sub-Saharan+Africa/Priorities/Financial+Inclusion/)
- ✓ <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Documentos-de-Trabajo/2014/documento-de-trabajo-10-2014.pdf>
- ✓ [http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4\\_uibd.nsf/8CEF5E01E937E76105257A0700610870/\\$FILE/26702.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/8CEF5E01E937E76105257A0700610870/$FILE/26702.pdf)
- ✓ <https://revistaganamas.com.pe/microfinanzas-mibanco-compartamos-y-caja-arequipa-lideran-ranking-de-deudores-mype/>
- ✓ <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-EstabilidadFinanciera/2015/Mayo/ref-mayo-2015-recuadro-1.pdf>
- ✓ <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/MiBancoDic19.pdf>

## ANEXOS

### Anexo 1. Líneas de negocio y clasificación de productos

Gráfico: Captación de Depósitos dirigido a clientes

Cuenta Ahorro Negocio	Cuenta Full Ahorro	Cuenta Ahorro por un Sueño	Depósito a Plazo Fijo Flexible	Depósito a Plazo Fijo
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dirigido a clientes con negocios.</li> <li>• Permite realizar transacciones gratis en la misma plaza.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dirigido a clientes independiente y dependientes.</li> <li>• Ofrece mejores tasas de interés.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Para clientes que quieren comenzar a ahorrar.</li> <li>• Ayuda a lograr una meta de ahorro con depósitos periódicos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Permite incrementar los depósitos sin romper el contrato inicial.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Modalidad de ahorro con mayor retorno.</li> </ul>

Fuente: Memoria Anual Mibanco. Elaboración propia.

Gráfico: Otorgamiento de Préstamos

Para el Negocio	Proyectos Comerciales	Necesidades personales	Crediguapa	Credito Mujer
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capital e Trabajo.</li> <li>• Línea de Crédito.</li> <li>• Agropecuario.</li> <li>• Bienes Muebles.</li> <li>• Bienes Inmuebles.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Destinado a micro y pequeños empresarios agrupados en Asociaciones o Sociedades que desean adquirir un local comercial.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Construcción de vivienda.</li> <li>• Consumo personal.</li> <li>• Crédito hipotecario.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Financia conexiones de agua y desagüe intradomiciliarias.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dirigido a mujeres independientes mayores de 23 años.</li> <li>• Financian hasta por 12 meses, monto máximo S/ 3,500.</li> </ul>

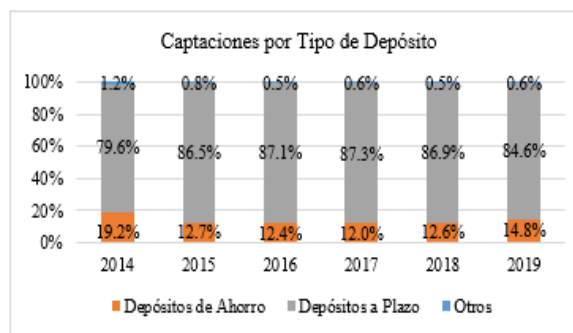
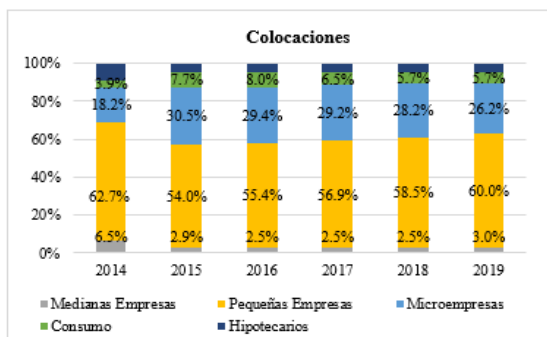
Fuente: Memoria Anual Mibanco. Elaboración propia.

Gráfico: Intermediación de Seguros

Seguro de Desgravamen	Seguro Multirisgo	Vida Protección Financiera	Accidentes Fam. Protegida	Protección Negocio	Otros seguros
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Coberturas en caso de muerte natural, accidental, invalidez por accidente y enfermedad.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Protege las garantías ante eventuales inundaciones, incendios, sismos, etc.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cubre el monto inicial del préstamo en caso de muerte natural, accidental, invalidez, etc.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Coberturas por muerte accidental, invalidez por accidente y desamparo subitofamiliar.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cubre bienes que se encuentran dentro del local o locales, hasta por el monto del préstamo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Onco Respaldo</li> <li>• Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito -SOAT</li> <li>• Seguro Vehicular.</li> </ul>

Fuente: Memoria Anual Mibanco. Elaboración propia.

### Anexo 2. Colocaciones brutas por tipo de crédito y Depósitos por categoría



Fuente: SBS. Elaboración propia

### Anexo 3. Canales de atención y Evolución de Números de Agencias

Gráfico: Canales de Atención disponibles para Mibanco



Fuente: Web Mibanco. Elaboración propia

Gráfico: Evolución del N° de Agencias



Fuente: Memoria Anual. Elaboración propia

### Anexo 4. Evolución de Mibanco a lo largo de los años y hechos de importancia

Gráfico: Hechos de importancia



Fuente: SMV. Elaboración propia

### Anexo 5. Accionista, directorio

Tabla: Accionistas

Accionistas	País	Part. %
Banco de Crédito del Perú	Perú	94.93
Grupo Crédito S.A.	Perú	4.99
Otros	-	0.08

Tabla: Directorio

Directorio	Cargo	Fecha de Inicio
Walter Bayly Llona	Presidente	23/03/2016
Benedicto Cigüeñas Guevara*	Vicepresidente	15/04/2019
Miguel Ángel Bazán García	Director Ind.	23/03/2016
Fernando Dasso Montero	Director	23/03/2016
Reynaldo Carlos Patricio Llosa Benavides**	Director	27/03/2018

Fuente: SMV. Elaboración propia

Cesar Gonzalo Ríos Briceño**	Director	27/03/2018
Cesar Fernando Rivera Wilson	Director	27/03/2018
María del Carmen Torres Mariscal**	Director Sup.	27/03/2018
Ana María Zegarra Leyva	Director	01/04/2019

\*Miembro del directorio en BCP desde 30/03/2012.

\*\*Pertenece a la Plana Gerencial del BCP.

Fuente: SMV. Elaboración propia.

**Tabla: Plana gerencial**

Nombres	Cargo	Fecha de Inicio
Humberto Javier Ichazo Bardales*	Gerencia General	01/10/2017
Margherita Angela Abril Alvarado	Auditor Interno	02/03/2015
Jose Jaime Buendía Matta*	Gerente De División Negocios	01/01/2019
Adriana Ruth Chávez Bellido	Gerente De División de Finanzas	02/03/2015
Jose Miguel de la Peña Tschudi	Gerente de División de Marketing	01/04/2019
Eduardo Werner Harster Mendoza*	Gerente Gen. Adjunta Gestión Org. Inclusión Financiera	01/04/2020
Jorge Gustavo Morón Pastor	Gerente de División de Riesgos	01/12/2016
José Javier Ortiz Fuentes*	Gerente de la División de Soporte Centralizado	01/08/2019
Mariana Andrea Portillo Christen*	Gerente de División Legal	01/10/2019
Renzo Rossi Escuza*	Gerente de División de Transformación	15/08/2018
María del Pilar Ruiz Oblitas*	Gerente Gen. Adjunto Gestión Negocios	01/07/2019
Claudia Sofía Salas Colonna	Gerente de División Gestión y Desarrollo Humano	03/08/2015
Jessica Haydee Abarca Mercado*	Contador General	01/05/2018

\*Pertenece a la plana gerencial del Banco de Crédito del Perú.

Fuente: SMV. Elaboración propia

## Anexo 6. Cadena de Valor

**Tabla: Actividades de apoyo**

Infraestructura	Tecnología información y Sistemas	Recursos Humanos	Contabilidad y Legal	Back Office de Op.
Considera el inmobiliario como la red de agencias y Sede principal "Hatun wasi", asimismo, los canales alternativos como Homebanking, banca móvil, banca por teléfono, etc., que contribuyen a brindar un mejor servicio.	Considera a los aplicativos internos Core del negocio como Topaz, Trader Live, Jira, etc, asimismo, software ERP SAP (modulo contable). Soportan el desarrollo comercial y administrativo, así como el desarrollo de nuevas tecnologías.	Desarrolla e implementar estrategias para atraer, contratar y retener el mejor talento humano disponible en el mercado. Realiza programas de capacitación y entrenamiento para potenciar el talento y desarrollo profesional.	Asegura el adecuado registro contable de las operaciones derivadas del negocio. La Unidad Legal asegura el cumplimiento de las normas vigentes y brinda asesoría en los procesos judiciales para la recuperación de acreencias.	Asegura que las operaciones se realicen de forma íntegra y exacta, enfocándose en la calidad del servicio.

Fuente: Memoria Mibanco 2019. Elaboración propia.

**Tabla. Actividades primarias**

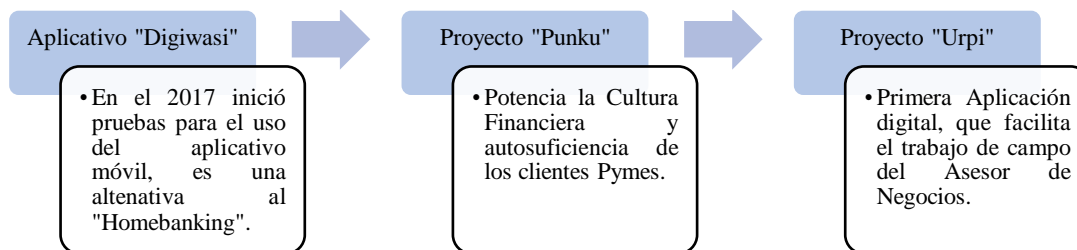
Gestión Integral de Riesgos	Captación de fondos	Colocación de créditos	Marketing	Nuevos Productos	Gestión de Inv. y Tesorería
Tiene una unidad que se encarga de identificar, medir, cuantificar y mitigar y/o aceptar aquellos	Principalmente la captación de fondos del público (depósitos a	Principalmente colocación de créditos a personas naturales con negocio y	Implementa estrategias de estrategias de ventas para el posicionamiento	Desarrolla nuevos productos para ofrecer una variedad de alternativas de	Adicionalmente a la intermediación financiera, rentabiliza los excedentes de caja

riesgos que se encuentran dentro del apetito del riesgo definido por el directorio.	plazo, ahorros, etc).	personas jurídicas que es gestionada por el área de negocios del Banco.	en el mercado financiero.	financiamiento a sus clientes (capital de trabajo, activo fijo, vivienda, etc)	que pueda tener la empresa y gestión de ALM (estructura de activos y pasivos).
---	-----------------------	---	---------------------------	--	--

Fuente: Memoria Mibanco 2019. Elaboración propia.

## Anexo 7. Transformación digital Mibanco

Gráfico: Nuevos Desarrollos tecnológicos para el negocio



Fuente: Transformación Digital en el Peru Everis - UTEC 2019/ Reporte de Sostenibilidad Mibanco. Elaboración propia.

## Anexo 8. Información acerca del COVID.

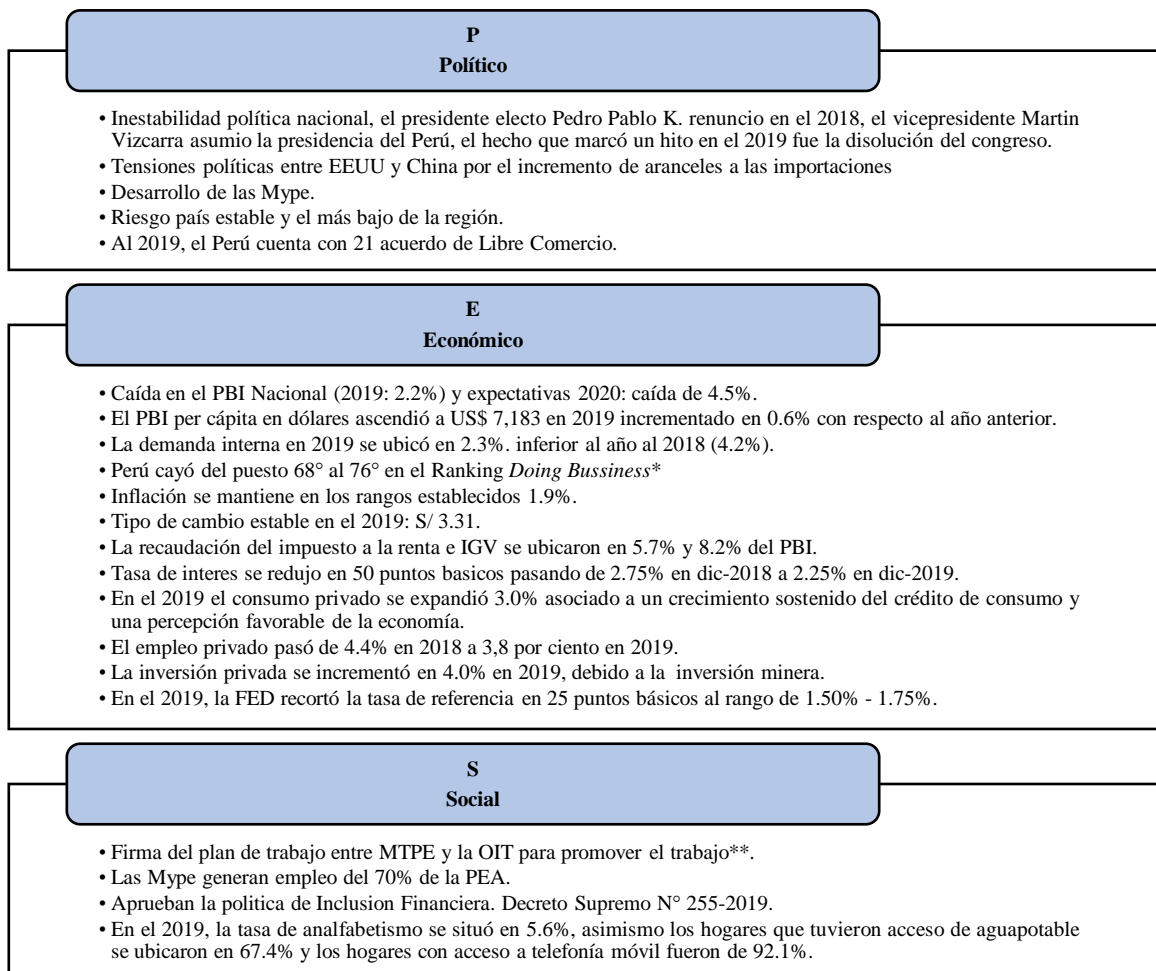
En marzo 2020 el entorno local cambió debido a la crisis generado por el COVID – 19. El Fondo Monetario Internacional estimó que el PBI del Perú se contraerá 4.5%, en comparación del crecimiento esperado en febrero 2020 de 3.2% en la encuesta de expectativas macroeconómicas del BCRP, esto debido a la paralización de la economía por el menor consumo privado que representa aproximadamente el 60% del PBI y a eso se suma que los principales socios comerciales del país, China, EE. UU. y Europa, podrían entrar en recesión. (Semana Económica)

Otro punto importante es que el 70% de los empleos son informales y la paralización de la economía afectarán tanto a las grandes empresas como microempresas. Según la prensa especializada el Estado peruano implementará medidas para evitar que se rompa la cadena de pagos:

- ✓ En febrero 2020, la SBS mediante el oficio Múltiple 11150-2020-SBS autorizó la reprogramación de créditos sin afectar su calificación crediticia ni se consideren como créditos refinanciados.
- ✓ En marzo del 2020, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), amplió la cobertura del Fondo Crecer hasta 90% para MYPES, 70% para medianas y 60% para exportadoras, con la finalidad de que cuenten con mayores garantías mejore el acceso a capital de trabajo.
- ✓ En abril 2020, Banco Central de Reserva del Perú redujo de la tasa de interés de referencia de 1.25% a 0.25% siendo la más baja de la historia.

- ✓ En abril 2020, el MEF, aprobó el plan “Reactiva Perú” donde el gobierno garantizará créditos entre 80% y 98% hasta por S/30,000 MM que representa aproximadamente 4% del PBI.
- ✓ En agosto 2020, se implementó el Fondo de Apoyo Empresarial - Mype (FAE-Mype) para que las empresas pueden acceder a créditos desde S/ 10 mil hasta S/ 30 mil los cuales se destinaron a capital de trabajo con plazos de 3 años y período de gracia hasta 12 meses.

## Anexo 9. Análisis PESTEL



### T Tecnológico

- Implementación de metodologías ágiles.
- Desarrollo de tecnologías de ciberseguridad.
- Incremento de nuevas tecnologías y fintech relacionadas al sector financiero.
- Ingreso de nuevos bancos digitales en Latinoamérica.
- En el 2019, los bancos BCP, Interbank y BBVA lanzaron sus respectivas billeteras digitales como YAPE, TUNKI y LUKITA.
- En el 2019, se implementó el medio de pago mediante código QR.
- Al 2019, el 39.5% de los hogares tuvieron acceso a internet, según (INEI).

### E Ecológico

- El fenómeno del niño en el verano del 2017 causó pérdidas a las MyPE.
- Cambios climáticos a nivel mundial.
- Iniciativa de las corporaciones al desarrollo sostenible.
- Las empresas optarán por el uso de energía renovable reduciendo la huella de carbono.
- En el 2019, se aprobó el Reglamento de la Ley N.º 30754, Ley Marco sobre Cambio Climático que establece un crecimiento sostenible bajo en carbono.

### L Legal

- Emisión de la Ley N° 28015, Llamada Ley de promoción y formalización de las MyPE.
- Emisión del Decreto supremo N° 013-2013-PRODUCE, mediante este decreto se impulsa el desarrollo productivo y crecimiento empresarial.
- En el 2019, la Presidencia de Consejo de Ministros (PCM) aprobó el proyecto de Ley de Financiamiento Participativo (*Crowdfunding*).
- Se aprobó la Ley antimonopolio: Gobierno publica Control Previo de Fusiones Empresariales (D.U. N° 013-2019).
- Decreto Supremo N° 007-2019-TR establece las condiciones para que las MYPEs acrediten que contribuyen con la formalización laboral.

\*El Ranking *Doing Business* analiza el clima de negocios en 190 países en el mundo.

\*\*[www.ilo.org/lima/WCMS\\_674040/lang--es/index.htm](http://www.ilo.org/lima/WCMS_674040/lang--es/index.htm). PEA: Población económicamente activa.

\*\*\* Desarrollos tecnológicos In house de Mibanco, (se llama Punku a la Banca móvil y Urpi al Sistema de Evaluación de créditos on-line de utilizados por los Asesores de Negocios).

Fuente: Elaboración propia.

## Anexo 10. Ciclo de Vida

Mibanco en los últimos 5 años registró una participación de aproximadamente el 3% dentro del Sistema Financiero peruano. El crecimiento del sector a lo largo de los años es el resultado de varios factores como el crecimiento económico sostenido, bancarización, acceso a más y mejor información (centrales de riesgo), innovación (nuevos canales de atención), enfoque al cliente, etc. La inclusión financiera es un factor preponderante para que las personas puedan acceder al Sistema Financiero, situación que representa una importante oportunidad para las empresas que forman parte en este sector. En los siguientes cuadros se muestra el progreso que ha experimentado nuestro país en relación con otros países en Latinoamérica.

**Tabla: Cuenta en una Institución Finan.**

(% mayores de 15 años)			
País	2011	2014	2017
Chile	42%	63%	74%
Brasil	56%	68%	70%
Bolivia	28%	41%	51%
Ecuador	37%	46%	51%
Argentina	33%	50%	48%
Colombia	30%	38%	45%
<b>Perú</b>	<b>20%</b>	<b>29%</b>	<b>42%</b>
México	27%	39%	35%
Latin América	39%	52%	54%
World	51%	61%	67%

Fuente: Global Findex 2017 - Banco Mundial  
Elaboración propia

**Tabla: Coeficiente Crédito / PBI**

Por país (% PBI)		
País	2008	2018
Chile	73%	90%
Brasil	40%	49%
Bolivia	27%	57%
Ecuador	16%	27%
Argentina	12%	16%
Colombia	27%	44%
<b>Perú</b>	<b>25%</b>	<b>38%</b>
México	-	37%

Fuente: V Informe Inclusión Financiera – FELABAN. Elaboración propia

**Coeficiente Depósitos / PBI**

Por país (% PBI)		
País	2008	2018
Chile	67%	74%
Brasil	41%	39%
Bolivia	38%	65%
Ecuador	20%	28%
Argentina	21%	29%
Colombia	29%	49%
<b>Perú</b>	<b>28%</b>	<b>33%</b>
México	19%	23%

Consideramos que, aún tenemos trabajo por hacer para alcanzar a países como Chile o Brasil que ocupan los primeros lugares de la región, sin embargo, es una oportunidad para el crecimiento del Sistema Financiero peruano y las empresas que la conforman dentro de ellas Mibanco.

## Anexo 11. Entidades en el Sector Financiero

Total, de Entidades Financieras - 2019	N° de Empresas	Total, de Créditos		Total, de Depósitos	
		(S/ MM)	%	(S/ MM)	%
<b>Banca Múltiple</b>	<b>15</b>	<b>286,086</b>	<b>85.25</b>	<b>263,121</b>	<b>81.29</b>
Empresas Financieras	10	13,840	4.12	7,944	2.45
Cajas Municipales (CM)	12	23,577	7.03	23,393	7.23
Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC)	7	2,400	0.72	1,774	0.55
EDPYMES	9	2,638	0.79	-	0.00
Empresas de Arrendamiento Financiero	1	263	0.08	-	0.00
Banco de la Nación *	1	5,960	1.78	27,434	8.48
Banco Agropecuario (Agrobanco)**	1	820	0.24	-	0.00
<b>Total</b>	<b>56</b>	<b>335,584</b>	<b>100</b>	<b>323,666</b>	<b>100</b>

\* Sólo considera los créditos de consumo e hipotecario

\*\*No considera los créditos a las demás empresas del Sistema Financiero.

Fuente: SBS. Elaboración propia.

- ✓ **Banca Múltiple:** Se concentra en captar depósitos del público y con este dinero poder brindar créditos en diversas modalidades u otras operaciones de inversión las cuales están afectas al riesgo de mercado.
- ✓ **Empresas Financieras:** Dedicadas a la colocación en emisiones de valores, a operar con valores mobiliarios, así como las asesorías financieras.
- ✓ **Cajas Municipales:** Enfocadas en brindar servicios a las municipalidades y consejos provinciales, así como realizar financiamientos a la micro y pequeña empresa.
- ✓ **Cajas Rurales de ahorro y crédito:** Se especializa en otorgar financiamiento a empresarios de micro y pequeña empresa del sector rural.

- ✓ **Edpymes:** Otorga financiamientos a los empresarios de la micro y pequeña empresa.
- ✓ **Empresas de Arrendamiento financiero:** Su finalidad es la adquisición de bienes muebles e inmuebles que serán arrendados a terceros.
- ✓ **Banco de la Nación:** Entidad del estado, encargado de las operaciones bancarias del sector público.

## Anexo 12. Organismos que conforman el Sistema Financiero

### Unidad de Inteligencia Financiera

- Fundación: 2002 - Ley N° 27693
- Encargada de recibir, analizar y transmitir información para la detección del Lavado de Activos y/o del Financiamiento del Terrorismo.
- Principales Normas:
  - Resolución SBS N° 2660-2015: Reglamento de Gestión de Riesgos de Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo

### Banco Central de Reserva del Perú

- Fundación 1922 – Ley N° 4500
- Encargada de gestionar la política monetaria del país.
- Principales Normas:
  - Circular 0010-2020-BCRP: Disposiciones de encaje en moneda nacional
  - Circular 0011-2020-BCRP (31/03/2020): Disposiciones de encaje en moneda nacional

### Fondo Seguro de Depósito

- Fundación 1991 – Decreto Legislativo N° 637.
- De derecho privado, tiene 3 objetivos: Asegurar los depósitos captados por las Empresas del S.F., devolver el monto asegurados de estos depósitos en caso de liquidación de alguna entidad y participar en un esquema de resolución (esquema para el salvataje de la ESF).
- Integrado por empresas autorizadas a captar depósitos
- El monto máximo de cobertura es S/ 100,123 ( a mayo del 2020).

### ASBANC

- Fundación: 1967
- Gremio de bancos que promueven el fortalecimiento del Sistema Financiero.

Fuente: BCRP, SBS. Elaboración propia.

## Anexo 13. Fondo de Seguros de Depósitos

El Fondo de Seguros de Depósitos (FSD) fue creado en 1991 mediante la Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros, Decreto Legislativo N° 637, lo conforman las entidades autorizadas a captar depósitos del público (bancos, financieras, cajas municipales de ahorro y crédito, cajas rurales), las EDPYMES serán miembro cuando el FSD les autorice a captar depósitos del público.

El objetivo es brindar la cobertura a los depósitos asegurados de las entidades que son miembro y que sufre la declaración del estado de disolución y liquidación, asimismo se debe pagar a los ahorristas el monto acumulado en esa entidad, pagando hasta por el monto máximo de cobertura, este monto es el mismo para cualquier institución financiera, que sea miembro del fondo:

## Gráfico. Fondo de Seguros de Depósitos

Montos máximos de Cobertura del FSD				
Años	Diciembre 2016 - febrero 2017	Marzo 2016 - mayo 2017	Junio 2016- agosto 2017	Setiembre 2016 - noviembre 2017
2017	97,644	97,586	97,604	97,552
	Diciembre 2017 - febrero 2018	marzo 2017 - mayo 2018	Junio 2017- agosto 2018	Setiembre 2017 - noviembre 2018
2018	97,529	98,205	98,894	99,372
	Diciembre 2018 - febrero 2019	Marzo 2018 - mayo 2019	Junio 2018- agosto 2019	Setiembre 2018- noviembre 2019
2019	100,864	99,949	100,432	100,698

Fuente: <http://www.fsd.org.pe/paginas/06-Monto-maximo.html>

Elaboración propia

## Anexo 14. Requerimiento de capital social

	Empresas del Sistema Financiera	Capital Mínimo S/
Empresas del Sistema Financiera	Empresa Bancaria	14,914,000
	Empresa Financiera	7,500,000
	Caja Municipal de Ahorro y Crédito	678,000
	Caja Municipal de Crédito Popular	4,000,000
	Entidad de Desarrollo a la Pequeña y Micro Empresa - EDPYME	678,000
	Coop. Ahorro y Crédito autorizadas a captar recursos del público	678,000
	Caja Rural de Ahorro y Crédito	678,000
Empresas Especializadas	Empresa de Capitalización Inmobiliaria	7,500,000
	Empresa de Arrendamiento Financiero	2,440,000
	Empresa de Factoring	1,356,000
	Empresa Afianzadora y de Garantías	1,356,000
	Empresa Administradora Hipotecaria	3,400,000
	Empresa de Servicios Fiduciarios	1,356,000
Empresa servicios complementarios y conexos	Almacén General de Depósitos	2,440,000
	Empresa de Transporte, Custodia y Administración Numerario	10,000,000
	Empresa Emisora de Tarjeta de Crédito/Débito	678,000
	Empresa Servicios de Canje	678,000
	Empresa Transferencia de Fondos	678,000

Fuente: BCRP, SBS. Elaboración propia

## Anexo 15: Acuerdos regulatorios de Basilea y Normativas SBS

Gráfico: Acuerdos regulatorios de Basilea

Basilea I -1988	Basilea II -2004	Basilea III -2010
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estructura basada en un Pilar</li> <li>• Requerimiento de Capital mínimo (8% de los activos de riesgos.</li> <li>• Requerimiento mínimo de capital para instituciones Bancarias.</li> <li>• No incorpora la medición por riesgo operacional.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se establecen 3 pilares: requerimiento mínimo de capital, revisión de la entidad supervisora y disciplina de mercado.</li> <li>• Cálculo del riesgo crediticio mediante 3 métodos: Estandarizado, IRB, RB.</li> <li>• Incorpora la medición por riesgo operacional.</li> <li>• La SBS en el 2009 emitió resoluciones para implementar los requerimientos patrimoniales según Basilea II que incorpora al modelo los activos ponderados por riesgo de crédito, mercado y operacional.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Respuesta a la crisis financiera del 2008.</li> <li>• Identifica dos niveles: Micro prudencial (se eleva el nivel y la calidad del capital a 7 %) y Macro prudencial.</li> <li>• Introducción de un nuevo ratio de apalancamiento como medida complementaria al ratio de solvencia.</li> </ul>

Fuente: SBS. Elaboración propia

Tabla: Principales Normativas del Sistema Financiero

Marco Legal	Nombre de la Normativa
Constitución Política del Perú	Capítulo V: De la moneda y la banca
Ley N° 29440	Ley de los Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores
Ley N° 26702, modificada por las leyes N° 27008 y N° 27102	Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros
Ley N° 28015	Ley de Promoción y Formalización de la Micro y Pequeña Empresa
Resolución SBS N° 789 – 2018	Norma de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo aplicable a los sujetos obligados
Resolución SBS N° 682 - 2019:	Modificación del Reglamento de Gestión de Riesgo de Liquidez y Manual de Contabilidad para empresas del Sistema Financiero
Resolución SBS N° 272-2017:	Aprueban Reglamento de Gobierno Corporativo y de la Gestión Integral de Riesgos y establecen otras disposiciones
Resolución SBS N° 3274-2017	Aprueban Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema Financiero
Resolución SBS N° 14354-2009	Reglamento para el Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Crédito
Resolución SBS N° 3780-2011	Reglamento para la gestión del riesgo de crédito

Fuente: SBS. Elaboración propia

[http://www2.congreso.gov.pe/sicr/cendocbib/con4\\_uibd.nsf/8CEF5E01E937E76105257A0700610870/\\$FILE/26702.pdf](http://www2.congreso.gov.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/8CEF5E01E937E76105257A0700610870/$FILE/26702.pdf)

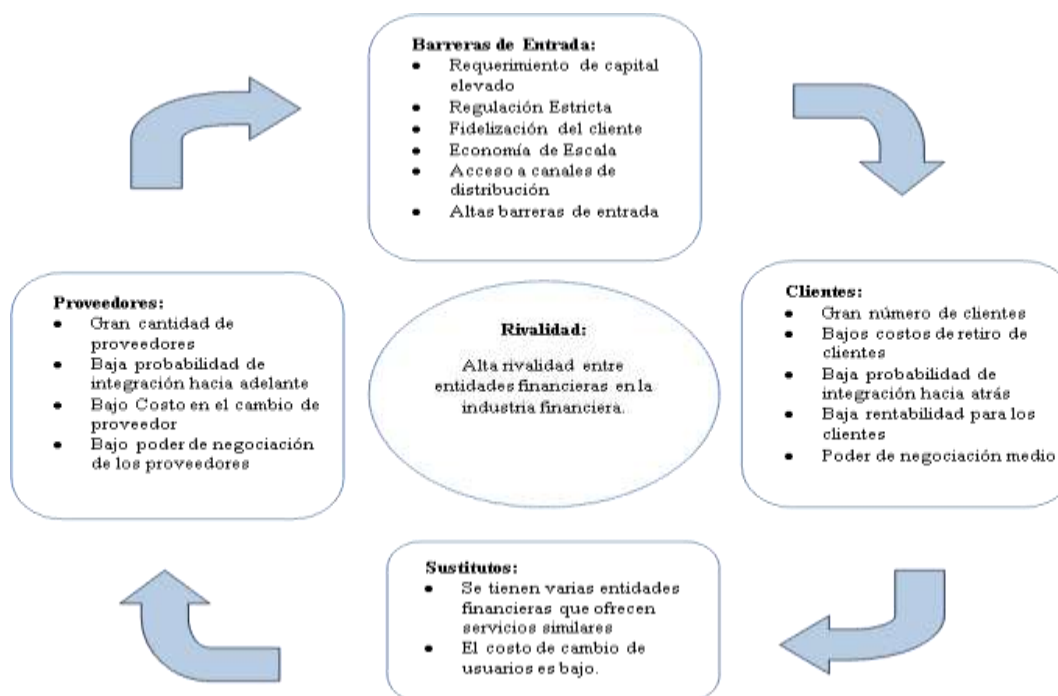
## Anexo 16. Cambios de los requerimientos de capital regulatorio de Basilea II y III

Descripción	Basilea II	Basilea III	Perú
A. Capital de Nivel 1 ( <i>Tier 1</i> ) <sup>a/</sup>	4,5	6,0	> 5,0
B. Capital de Nivel 2 ( <i>Tier 2</i> ) <sup>b/</sup>	3,5	2,0	≤ 5,0
<b>Capital Total Mínimo (A+B)</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>	<b>10,0</b>
C. Colchón de Conservación <sup>c/</sup>	-	2,5	<sup>d/</sup>
<b>Capital Total Mínimo más Colchón de Conservación (A+B+C)</b>	<b>8,0</b>	<b>10,5</b>	<b>10,0</b>
Colchón por Ciclo Económico <sup>e/</sup>	-	2,5	<sup>f/</sup>
Colchón por Riesgo Sistémico ( <i>Too Big To Fail</i> – G-SIBs) <sup>g/</sup>	-	2,5	<sup>h/</sup>

Descripción	Basilea II	Basilea III	Perú
Capital social en el Tier 1 (CET1)	3,5	4,5	No establecido
Buffer de conservación	-	2,5	
Capital social en el requerimiento total	3,5	7,0	

- a/ Capital social, reservas legales, utilidades con acuerdos de capitalización e híbridos.
- b/ Reservas sin acuerdo de capitalización, provisiones genéricas, híbridos, deuda subordinada. En Perú, el patrimonio suplementario (nivel 2) no puede superar al patrimonio básico (nivel 1).
- c/ Compuesto por capital social, con el fin de afrontar pérdidas en episodios de crisis sistémicas.
- d/ En Perú, existen requerimientos de patrimonio efectivo adicional por riesgo de concentración individual, regional y sectorial, riesgo de tasa de interés en el libro bancario y propensión al riesgo de la entidad.
- e/ Se activa en episodios de crecimiento económico establecidos por el regulador.
- f/ En Perú, existe un requerimiento de patrimonio efectivo adicional por ciclo económico.
- g/ Corresponde a capital social, reservas legales y utilidades con acuerdos de capitalización. Es aplicable a los bancos globales de importancia sistémica (G-SIBs).
- h/ En Perú, existe un requerimiento de patrimonio efectivo adicional por concentración de mercado.
- Fuente: SBS.

## Anexo 17. Análisis de las cinco Fuerzas de Porter



Fuente: Elaboración Propia.

Para el análisis de la industria financiera se evaluarán los factores y el nivel de atracción de la industria, usando escalas calificadoras según el modelo de Arnoldo Hax y Nicolas Majluf (1996) en su libro “Estrategia para el liderazgo competitivo”:

Nada Atractivo	Poco Atractivo	Neutro	Atractivo	Muy Atractivo
1	2	3	4	5

- **Barreras de Entrada:** Del análisis realizado se concluye que se tienen altas barreras de entrada ya que las regulaciones y requerimientos existentes son exigentes y dificultan el ingreso de nuevos competidores.
  - ✓ Economía de Escala: Altos volúmenes de ventas permiten optimizar costos, si una empresa competidora cumple con esto podría ingresar al sector.
  - ✓ Requerimiento de Capital: Se debe contar con el capital necesario ya que ante alguna dificultad se puede realizar una inyección de dinero para repotenciar la empresa.
  - ✓ Acceso a canales de distribución: Estos canales son importantes para la difusión de productos, si se cuenta con varios es difícil que pueda aparecer un competidor.
  - ✓ Regulación Estricta: A cargo de la SBS y el BCRP quienes regulan a través de las normativas vigentes como debe operar el Sistema Financiero.
  - ✓ Fidelización del cliente: Un cliente bien atendido es fidelizado.

	Nada Atractivo	Poco Atractivo	Neutro	Atractivo	Muy Atractivo
Economía de Escala			3		
Requerimiento de Capital		2			
Acceso de canales de distribución				4	
Fidelización de clientes				4	
Regulación Estricta			3		

- **Productos sustitutos:** Esta amenaza es considerada de intensidad media ya que, si se tienen productos similares en otras entidades no bancarias como las cajas municipales y de ahorro, cooperativas, juntas, financieras y otros mecanismos de financiamiento colectivo, además contamos con las Fintech que también trabajan con la micro y pequeña empresa, es aquí donde interviene la diferenciación de cada entidad para mantenerse en la preferencia del cliente.

	Nada Atractivo	Poco Atractivo	Neutro	Atractivo	Muy Atractivo
Disponibilidad de Sustitutos		2			
Costo de cambio de los clientes				4	

- **Poder de negociación de los clientes:** El poder de negociación de los clientes es medio, pero al existir competencia y bajos costos para el traslado a una nueva entidad, además se realiza la compra de deudas de una entidad a otra previa negociación con el cliente es por ello que se concluye que tiene intensidad media.

	Nada Atractivo	Poco Atractivo	Neutro	Atractivo	Muy Atractivo
Cantidad de Clientes					5
Costos de retiro de clientes		2			
Amenaza de integración hacia atrás					5
Rentabilidad de los clientes				4	

- **Poder de negociación de los proveedores:** Se considera de intensidad baja debido a que se tienen alto número de proveedores y bajos costos de cambio de proveedor.

Los proveedores de software, soporte TI, recursos humanos, marketing y auditoría no tienen poder de negociación frente a las entidades financieras, además al haber varios proveedores los costos de cambio no son altos.

Estos proveedores no representan una amenaza de integración hacia adelante ya que tendrían primero que superar las barreras de entrada al sector.

	Nada Atractivo	Poco Atractivo	Neutro	Atractivo	Muy Atractivo
Cantidad de proveedores				4	
Costos de cambiar de proveedores				4	
Amenaza de integración hacia adelante				4	

- **Rivalidad entre competidores:** Existe una alta rivalidad entre competidores, ya que se tienen varias entidades financieras que brindan servicios similares, además existe un porcentaje de población no bancarizada, que se encuentra disponible para las entidades financieras y no se cuenta con un control de precios, es decir no se tienen topes para la definición de tasas, estas son reguladas por el mercado.

	Nada Atractivo	Poco Atractivo	Neutro	Atractivo	Muy Atractivo
Número de Competidores		2			
Crecimiento de la industria			3		
No se tiene control de precios					5
Potencial de crecimiento de la industria				4	

Puntaje Consolidado:

Nada Atractivo	Poco Atractivo	Neutro	Atractivo	Muy Atractivo
0	8	6	36	15

En conclusión, del análisis de las 5 fuerzas de Porter tenemos que se tienen muchas expectativas de crecimiento para la industria financiera, debido al bajo índice de bancarización en el Perú (aproximadamente el 40%), esto lo convierte en una industria atractiva.

## Anexo 18. Modelo de Negocio en Agencias



Fuente: Elaboración Propia.

## Anexo 19. Matriz Boston Consulting Group

		Estrella	Interrogación
		Crecimiento de la Industria y / o mercado	Alto
Bajo	 <b>Créditos a Microempresas.</b>		 <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Créditos a medianas empresas</b></li> <li>• <b>Créditos de consumo e hipotecario</b></li> </ul>
		Fuerte	Débil
Participación de mercado de la Unidad de Negocio			

Fuente: Elaboración propia

- ✓ **Interrogante:** Se refiere a los productos nuevos, los cuales generan incertidumbre con respecto a la aceptación del mercado, generalmente se requiere invertir, en esta etapa generan una baja cuota de mercado.
- ✓ **Estrella:** Son productos en desarrollo tienen una cuota de mercado creciente y requieren inversión para seguir creciendo.
- ✓ **Vaca:** Estos productos son rentables puesto que ya alcanzaron su máximo desarrollo y cuentan con la aceptación del mercado, estos generan liquidez y su nivel de inversión requerida es bajo.
- ✓ **Perro:** Son los productos que no tienen crecimiento y que generan muy baja liquidez, para ellos se tiene la opción de darles de baja o tratar de obtener mayor liquidez.

Las estrategias por seguir en cada producto serán:

- ✓ Los productos que se identifican como estrella o vaca serán los más fuertes los cuales brindan mayor rentabilidad, ellos se deben mantener en la cartera de productos y si es necesario repotenciarlos con inversión.
- ✓ Los productos interrogantes son aquellos que están iniciando su introducción al mercado, estos pueden ser sostenidos con la rentabilidad de los estrella y vaca.
- ✓ Los productos identificados como perro deben ser examinados y relanzados para obtener mayor rentabilidad en la cartera.

Para el caso Mibanco los créditos representan el mayor porcentaje de su cartera (50%), por ello se ha desagregado la proporción de cada tipo de crédito y se ha comparado con el del mercado para identificar la participación.

**Tabla. Comparativo Mibanco y Banca Múltiple**

Tipo de Crédito	Créditos (S/. MM)	%	Créditos Total Banca Múltiple	Cuota de Mercado	MATRIZ BCG
Créditos a medianas empresas	321,729	3.03 %	8,658,344	0.76 %	Perro
Créditos pequeñas empresas	6,377,681	59.99 %	171,635,834	39.48 %	Estrella
Créditos a microempresas	2,783,328	26.18 %	74,904,791	75.61 %	Vaca
Créditos de consumo	610,612	5.74 %	16,432,766	1.09 %	Perro
Créditos hipotecarios para vivienda	537,083	5.05 %	14,453,964.10	1.09 %	Perro
Total, Créditos Directos (Miles S/.)	<b>10,630,433</b>	<b>100%</b>	<b>286,085,699</b>		

Fuente: [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#)

## Anexo 20. Análisis Canvas

<p><b>8) Socios Clave</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Banco de Crédito del Perú (94.93%)</li> <li>▪ Grupo Crédito S.A. (4.99%)</li> <li>▪ Principales depositantes</li> <li>▪ Banco de la Nación</li> <li>▪ ASBANC</li> <li>▪ Centrales de Riesgo</li> <li>▪ Proveedores</li> <li>▪ SBS</li> <li>▪ BCRP</li> <li>▪ Pacifico Seguros</li> <li>▪ Everis</li> </ul>	<p><b>7) Actividades Clave</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Colocación de Créditos dirigidos a las MYPEs</li> <li>▪ Captación de Depósitos (red de agencias).</li> <li>▪ Intermediación de Seguros.</li> </ul>	<p><b>1) Propuesta de Valor</b></p> <p>Banco líder en el sector micro financiero que busca transformar la vida de sus clientes y colaboradores a través de la inclusión financiera y acompañándolos en su espiral de progreso.</p>	<p><b>4) Relación con Clientes</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Asesoría personalizada.</li> <li>▪ Campañas y eventos.</li> <li>▪ Mejoras de experiencia de usuario.</li> </ul>	<p><b>2) Segmento de Mercado</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Microempresarios</li> <li>▪ Pequeña empresa</li> <li>▪ Mediana Empresa</li> <li>▪ Persona natural</li> </ul>
<p><b>9) Costos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Salarios y beneficios a los empleados</li> <li>▪ Pago de proveedores</li> <li>▪ Publicidad y marketing (campañas)</li> <li>▪ Soporte tecnológico</li> <li>▪ Impuestos</li> <li>▪ Costo Administrativo</li> </ul>		<p><b>5) Ingresos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ingresos financieros por colocación de créditos, inversiones y diferencial de cambio.</li> </ul>		

## Anexo 21. Propuesta de valor de Mibanco

La propuesta de valor de Mibanco se respalda en lo siguiente:

- ✓ Inclusión Financiera, Mibanco en el 2018 insertó en el Sistema Financiero el 24% del total de personas bancarizadas en el país.
- ✓ Canales de atención, cuenta con presencia a nivel nacional en las 24 regiones, tiene convenios con Banco de la Nación y Kasnet que son un soporte para poder llegar a las zonas rurales más alejadas del país. Tiene la más grande red de agencias a nivel nacional.
- ✓ Potencia a su cliente interno, cuenta con un programa de capacitación para fortalecer las habilidades y conocimientos de sus colaboradores enfocados en la fuerza de ventas y personal administrativo.

## Anexo 22. Análisis de Comparables

En el análisis de comparables, se ha identificado los indicadores como el porcentaje de los créditos MYPEs con respecto al total de la cartera, margen financiero bruto, resultado neto, ROE, gastos administrativos/ingresos financieros, número de agencias y total de clientes de créditos. Con respecto a las colocaciones de créditos para el segmento MYPEs, las entidades comparables superan el 60% del total de créditos. Los comparables son entidades financieras especializadas en el segmento.

**Tabla. Resumen de comparables**

Colocaciones Créditos MYPES (% Total)						
Entidad Financiera	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Mibanco	85%	85%	86%	87%	86%	86%
Financiera Compartamos	95%	97%	97%	96%	95%	96%
Financiera Confianza	86%	86%	85%	84%	79%	84%
Caja Arequipa	64%	63%	63%	64%	65%	64%
Caja Huancayo	54%	55%	58%	60%	61%	58%
Margen Financiero Bruto (%)						
Entidad Financiera	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Mibanco	79%	78%	79%	82%	82%	80%
Financiera Compartamos	82%	83%	84%	85%	85%	84%
Financiera Confianza	79%	75%	78%	80%	81%	78%
Caja Arequipa	79%	78%	77%	79%	79%	78%
Caja Huancayo	80%	77%	74%	75%	76%	77%
Resultado Neto (%)						
Entidad Financiera	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Mibanco	9%	15%	16%	18%	16%	15%
Financiera Compartamos	7%	10%	6%	12%	18%	10%
Financiera Confianza	3%	6%	9%	8%	10%	7%
Caja Arequipa	14%	14%	12%	13%	13%	13%
Caja Huancayo	20%	16%	15%	14%	12%	15%
ROE						
Entidad Financiera	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Mibanco	14%	23%	25%	26%	21%	22%
Financiera Compartamos	10%	9%	10%	22%	22%	15%
Financiera Confianza	4%	6%	8%	11%	13%	8%

Caja Arequipa	20%	19%	18%	20%	19%	19%
Caja Huancayo	25%	22%	21%	20%	18%	21%
<b>Gastos Administrativos/Ingresos Financieros</b>						
<b>Entidad Financiera</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Promedio</b>
Mibanco	43%	42%	39%	38%	43%	41%
Financiera Compartamos	50%	56%	68%	52%	53%	56%
Financiera Confianza	55%	52%	50%	50%	51%	52%
Caja Arequipa	43%	46%	44%	42%	41%	43%
Caja Huancayo	47%	47%	43%	46%	47%	46%
<b>Agencias</b>						
<b>Entidad Financiera</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	
Mibanco	321	313	328	331	329	
Financiera Compartamos	60	73	79	94	109	
Financiera Confianza	138	135	122	117	117	
Caja Arequipa	119	132	147	158	175	
Caja Huancayo	96	113	133	155	170	
<b>Número de clientes de créditos</b>						
<b>Entidad Financiera</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	
Mibanco	877,580	942,773	958,233	950,488	974,007	
Financiera Compartamos	270,620	384,863	477,466	610,129	721,726	
Financiera Confianza	213,148	212,129	211,629	217,667	247,352	
Caja Arequipa	273,041	309,364	352,802	384,491	409,376	
Caja Huancayo	216,159	265,095	311,077	357,496	417,238	

Fuente: Elaboración Propia

## Anexo 23. Emisiones

Al 2019 el total de instrumentos en circulación ascendía a S/ 132 MM (incluye devengados) el cual está destinado a obligaciones subordinadas, en julio y diciembre del 2019 se precancelaron bonos correspondientes a la quinta y cuarta emisiones del tercer programa de bonos subordinados, respectivamente.

**Tabla: Emisiones de Bonos Subordinados**

Emisión	Objetivo	Tasa Interés Anual Nominal (%)	Cupones	Fecha Emisión	Vcto.	Emitido (En Miles)	Saldo (En Miles)
Bonos Subordinados							
Segundo Programa							
Primera Emisión Serie A	Financiar las operaciones propias de Mibanco (Parte de Patrimonio Efectivo Nivel II)	8.5	Semestral	May-16	May-26	100,000	100,000
Primera Emisión Serie B	Financiar las operaciones propias de Mibanco (Parte de Patrimonio Efectivo Nivel II)	7.22	Semestral	Jun-17	Jun-27	30,000	30,000

Fuente: Memoria Anual. Elaboración propia

## Anexo 24: Activos Totales

Al 2019 los activos totales de Mibanco han mostrado un TACC<sup>79</sup> del 18% para el periodo 2014-2019, siendo el 2015 el año de mayor crecimiento con una variación interanual del 91%, esto se encuentra

<sup>79</sup> TACC: Tasa de crecimiento compuesta

explicado por el proceso de escisión del bloque patrimonial de Financiera Edyficar (subsidiaria del BCP) a Mibanco.

**Tabla. Estructura de Balance General - Mibanco**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Activos Totales	5,729,032	<b>10,920,988</b>	11,215,441	12,143,251	12,940,725	13,146,041
Var. %	-4%	<b>91%</b>	3%	8%	7%	2%
<b>TACC</b>	<b>18%</b>					
Pasivos Totales	5,139,211	<b>9,614,007</b>	9,702,586	10,547,926	11,154,815	11,181,158
Var. %	-3%	<b>87%</b>	1%	9%	6%	0%
Patrimonio	589,821	<b>1,306,981</b>	1,512,855	1,595,325	1,785,910	1,964,883
Var. %	-10%	<b>122%</b>	16%	5%	12%	10%

Fuente: SBS. Elaboración propia

### Anexo 25: Indicadores de Calidad de Cartera

Al 2019 la cartera de alto riesgo<sup>80</sup> de Mibanco se situó en 6.4% superior a las empresas comparables, sin embargo, ha venido disminuyendo con respecto al año anterior, los créditos colocados durante el 2017 en donde se presentó el Fenómeno del Niño impactaron negativamente en la cartera total, considerando que el 20% de la cartera se encuentra en el norte del país, asimismo se realizaron reprogramaciones en el 2017 cuyo efecto se visualizó en el 2018.

Tomando en cuenta la estructura según situación de créditos se observa que disminuyó la cartera de créditos atrasadas, refinanciados y reestructurados desde el 2016, considerar que las provisiones al 2019 ascendió a S/ 952MM, se incrementó en un 5% con respecto al año anterior.

**Tabla: Estructura según situación de créditos (en miles de soles)**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Vigentes	3,780,729	7,369,062	8,132,747	8,794,714	9,297,494	9,950,214
Var. %		95%	10%	8%	6%	7%
Atrasados	289,046	376,221	383,989	444,009	524,781	575,931
Var. %		30%	2%	16%	18%	10%
Refinanciados y Reestructurados	70,670	83,397	102,445	<b>137,538</b>	127,227	104,288
Var. %		18%	23%	34%	-7%	-18%
<b>Total, Créditos</b>	<b>4,140,445</b>	<b>7,828,681</b>	<b>8,619,182</b>	<b>9,376,261</b>	<b>9,949,503</b>	<b>10,630,433</b>
Provisión	362,968	562,511	626,137	817,191	906,553	952,624
Var. %		55%	11%	<b>31%</b>	11%	5%

Fuente: SBS. Elaboración propia

<sup>80</sup> Cartera de Alto Riesgo es la suma de los créditos que se encuentran en una situación de atrasado más refinanciado y reestructurado.

## Anexo 26. Margen por tipo de producto

Al 2019 el saldo de créditos colocados en el segmento de pequeña empresa representaba el 60% del total de créditos con una tasa activa anual promedio de 19.49%, lo cual representa a nivel de ingresos financieros el 52% del total.

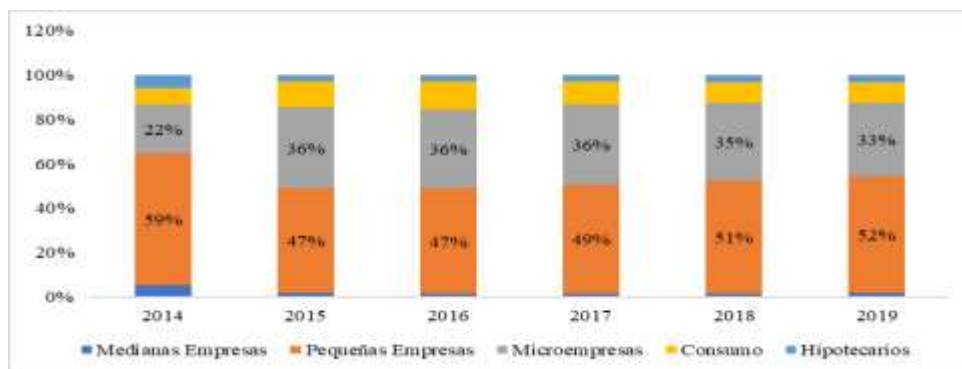
**Tabla: Saldo de crédito y tasas activas por tipo de producto**

Saldo de créditos por tipo de producto	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Medianas Empresas	267,326	223,255	216,543	231,660	246,042	321,729
Pequeñas Empresas	2,594,758	4,224,981	4,774,373	5,335,928	5,824,200	6,377,681
Microempresas	751,727	2,391,267	2,529,988	2,737,003	2,809,832	2,783,328
Consumo	159,640	603,876	685,561	614,031	564,334	610,612
Hipotecarios	366,995	385,300	412,717	457,639	505,094	537,083
<b>Total</b>	<b>4,140,445</b>	<b>7,828,680</b>	<b>8,619,182</b>	<b>9,376,261</b>	<b>9,949,503</b>	<b>10,630,433</b>

Tasas activas por tipo de producto	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Medianas Empresas	17.5%	13.5%	12.9%	14.2%	14.0%	13.5%
Pequeñas Empresas	20.2%	18.5%	20.1%	20.5%	20.9%	19.5%
Microempresas	25.9%	25.2%	28.4%	29.3%	29.9%	28.3%
Consumo	41.7%	31.7%	37.7%	38.0%	39.6%	36.3%
Hipotecarios	13.8%	12.2%	13.4%	13.9%	15.0%	13.9%
<b>Tasa activa promedio total</b>	<b>21.3%</b>	<b>21.1%</b>	<b>23.4%</b>	<b>23.7%</b>	<b>24.0%</b>	<b>22.3%</b>

Fuente: SBS. Elaboración propia

**Gráfico. Ingresos financieros por tipo de producto**



Fuente: SBS. Elaboración propia

## Anexo 27. Estados Financieros Históricos

### Estado de Situación Financiera (En miles de soles)

Activo	2015	2016	2017	2018	2019
<b>DISPONIBLE</b>	1,323,713	846,338	871,414	852,321	1,064,454
<b>FONDOS INTERBANCARIOS</b>	55,521	73,000	42,410	160,000	82,000
<b>INVERSIONES NETAS DE PROVISIONES E INGRESOS NO DEVENGADOS</b>	1,585,031	1,710,468	2,059,502	2,245,109	1,521,371
<b>CRÉDITOS NETOS DE PROVISIONES E INGRESOS NO DEVENGADOS</b>	7,255,421	7,981,910	8,539,302	9,025,459	9,660,266
<b>Vigentes</b>	7,369,062	8,132,747	8,794,714	9,297,494	9,950,214
Cuentas Corrientes	-	-	-	-	-
Tarjetas de Crédito	-	-	-	-	-
Descuentos	-	-	-	-	-
Factoring	-	-	-	-	-
Préstamos	6,997,527	7,739,118	8,355,582	8,814,736	9,440,566
Arrendamiento Financiero	-	-	-	-	-
Hipotecarios para Vivienda	371,535	393,629	439,132	482,759	509,648
Comercio Exterior	-	-	-	-	-
Créditos por Liquidar	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
<b>Refinanciados y Reestructurados</b>	83,397	102,445	137,538	127,227	104,288
<b>Atrasados</b>	376,221	383,989	444,009	524,781	575,931
Vencidos	308,806	320,321	376,508	456,631	484,843
En Cobranza Judicial	67,415	63,667	67,501	68,150	91,088
<b>Provisiones</b>	- 562,511 -	- 626,137 -	- 817,191 -	- 906,553 -	- 952,624 -
<b>Intereses y Comisiones no Devengados</b>	- 10,748 -	- 11,134 -	- 19,768 -	- 17,492 -	- 17,544 -
<b>CUENTAS POR COBRAR NETAS DE PROVISIONES</b>	24,125	9,178	10,007	21,817	106,555
Cuentas por cobrar	20,964	9,152	10,007	21,817	106,555
Provisión para incobrabilidad de cuentas por cobrar	3,161	26	-	-	-
<b>RENDIMIENTOS DEVENGADOS POR COBRAR</b>	95,059	104,485	114,349	116,519	115,629
Disponibles	1,664	24	48	232	137
Fondos Interbancarios	2	17	7	12	5
Inversiones	-	-	-	-	-
Créditos	93,393	104,444	114,294	116,275	115,482
Cuentas por Cobrar	-	-	-	-	5
<b>BIENES REALIZABLES, RECIBIDOS EN PAGO, ADJUDICADOS Y FUERA DE USO NETOS</b>	125	26	8	221	12,113
<b>INMUEBLE, MOBILIARIO Y EQUIPO NETO</b>	216,366	195,227	169,038	161,355	156,346
Inmueble, mobiliario y equipo	398,685	398,329	396,255	397,497	406,089
Depreciación acumulada	- 189,570 -	- 207,443 -	- 227,217 -	- 236,142 -	- 249,743 -
<b>OTROS ACTIVOS NETO</b>	365,627	294,808	337,220	357,923	427,306
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>10,920,988</b>	<b>11,215,441</b>	<b>12,143,251</b>	<b>12,940,725</b>	<b>13,146,041</b>

Pasivo	2015	2016	2017	2018	2019
<b>OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO</b>	5,756,476	6,233,999	7,022,666	7,743,775	8,231,011
Depósitos a la Vista	17,554	16,614	22,927	17,055	18,226
Depósitos de Ahorro	728,338	770,999	843,330	974,270	1,215,794
Depósitos a Plazo	4,980,989	5,428,789	6,133,934	6,727,188	6,966,600
Certificados Bancarios y de Depósitos	-	-	-	-	-
Cuentas a Plazo	4,770,458	5,201,016	5,886,563	6,476,749	6,707,312
C.T.S.	210,530	227,771	247,370	250,438	259,286
Otros	1	2	1	1	2
<b>Depósitos Restringidos</b>	1,064	670	738	743	1,088
<b>Otras Obligaciones</b>	28,531	16,927	21,737	24,518	29,303
A la vista	28,531	16,927	21,737	24,518	29,303
Relacionadas con Inversiones	-	-	-	-	-
<b>DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ORGANISMOS INTERNACIONALES</b>	169,005	130,540	348,142	648,404	198,328
Depósitos a la Vista	0	-	-	-	-
Depósitos de Ahorro	47	5	35	128	41
Depósitos a Plazo	168,958	130,535	348,107	648,276	198,287
<b>FONDOS INTERBANCARIOS</b>	15,000	50,000	78,000	-	-
<b>ADEUDOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>	2,570,795	1,621,081	1,748,584	1,783,500	2,067,000
Instituciones del País	2,007,116	1,338,466	1,533,856	1,612,850	1,983,175
Instituciones del Exterior y Organismos Internacionales	563,679	282,615	214,728	170,650	83,825
<b>OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN NO SUBORDINADAS</b>	532,621	462,258	201,461	101,190	997
Bonos de Arrendamiento Financiero	-	-	-	-	-
Instrumentos Hipotecarios	-	-	-	-	-
Otros Instrumentos de Deuda	532,621	462,258	201,461	101,190	997
<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	177,305	565,947	434,336	285,563	280,867
<b>INTERESES Y OTROS GASTOS POR PAGAR</b>	145,282	199,769	219,691	189,172	193,609
Obligaciones con el Público	69,130	87,234	112,850	116,805	127,565
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Internacionales	315	224	1,732	4,734	1,399
Fondos Interbancarios	2	12	21	-	-
Adeudos y Obligaciones Financieras	66,343	95,023	83,631	62,920	57,821
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	9,492	6,969	3,544	592	35
Cuentas por Pagar	-	10,308	17,912	4,121	6,789
<b>OTROS PASIVOS</b>	25,185	93,755	177,632	76,723	12,881
<b>PROVISIONES POR CRÉDITOS CONTINGENTES</b>	20,188	41,955	54,863	63,937	65,217
Créditos Indirectos	9	11	11	11	12
Otras Provisiones	20,179	41,943	54,852	63,926	65,205
<b>OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN SUBORDINADAS <sup>1/</sup></b>	202,150	303,283	262,551	262,551	131,248
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>9,614,007</b>	<b>9,702,586</b>	<b>10,547,926</b>	<b>11,154,815</b>	<b>11,181,158</b>
<b>PATRIMONIO</b>	1,306,981	1,512,855	1,595,325	1,785,910	1,964,883
Capital Social	1,008,646	1,008,646	1,008,646	1,008,646	1,238,747
Capital Adicional	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737
Reservas	79,175	94,624	125,884	162,055	207,129
Ajustes al Patrimonio	- 3,498 -	4,251	6,345	- 609 -	4,209
Resultados Acumulados	- 24,569 -	-	-	72,343	30,295
Resultado Neto del Ejercicio	154,490	312,596	361,713	450,737	391,766
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>10,920,988</b>	<b>11,215,441</b>	<b>12,143,251</b>	<b>12,940,725</b>	<b>13,146,041</b>

1/ Incluye gastos devengados por pagar.

## Análisis Vertical

Activo	2015	2016	2017	2018	2019
<b>DISPONIBLE</b>	12.1%	7.5%	7.2%	6.6%	8.1%
<b>FONDOS INTERBANCARIOS</b>	0.5%	0.7%	0.3%	1.2%	0.6%
<b>INVERSIONES NETAS DE PROVISIONES E INGRESOS NO DEVENGADOS</b>	14.5%	15.3%	17.0%	17.3%	11.6%
<b>CRÉDITOS NETOS DE PROVISIONES E INGRESOS NO DEVENGADOS</b>	66.4%	71.2%	70.3%	69.7%	73.5%
<b>Vigentes</b>	67.5%	72.5%	72.4%	71.8%	75.7%
Cuentas Corrientes	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tarjetas de Crédito	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Descuentos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Factoring	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Préstamos	64.1%	69.0%	68.8%	68.1%	71.8%
Arrendamiento Financiero	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Hipotecarios para Vivienda	3.4%	3.5%	3.6%	3.7%	3.9%
Comercio Exterior	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Créditos por Liquidar	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Refinanciados y Reestructurados</b>	0.8%	0.9%	1.1%	1.0%	0.8%
<b>Atrasados</b>	3.4%	3.4%	3.7%	4.1%	4.4%
Vencidos	2.8%	2.9%	3.1%	3.5%	3.7%
En Cobranza Judicial	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.7%
<b>Provisiones</b>	-5.2%	-5.6%	-6.7%	-7.0%	-7.2%
<b>Intereses y Comisiones no Devengados</b>	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.1%
<b>CUENTAS POR COBRAR NETAS DE PROVISIONES</b>	0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.8%
Cuentas por cobrar	0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.8%
Provisión para incobrabilidad de cuentas por cobrar	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>RENDIMIENTOS DEVENGADOS POR COBRAR</b>	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
Disponible	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Fondos Interbancarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Inversiones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Créditos	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
Cuentas por Cobrar	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>BIENES REALIZABLES, RECIBIDOS EN PAGO, ADJUDICADOS Y FUERA DE USO NETOS</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
<b>INMUEBLE, MOBILIARIO Y EQUIPO NETO</b>	2.0%	1.7%	1.4%	1.2%	1.2%
Inmueble, mobiliario y equipo	3.7%	3.6%	3.3%	3.1%	3.1%
Depreciación acumulada	-1.7%	-1.8%	-1.9%	-1.8%	-1.9%
<b>OTROS ACTIVOS NETO</b>	3.3%	2.6%	2.8%	2.8%	3.3%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Pasivo	2015	2016	2017	2018	2019
<b>OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO</b>	52.7%	55.6%	57.8%	59.8%	62.6%
<b>Depósitos a la Vista</b>	0.2%	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%
<b>Depósitos de Ahorro</b>	6.7%	6.9%	6.9%	7.5%	9.2%
<b>Depósitos a Plazo</b>	45.6%	48.4%	50.5%	52.0%	53.0%
Certificados Bancarios y de Depósitos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cuentas a Plazo	43.7%	46.4%	48.5%	50.0%	51.0%
C.T.S.	1.9%	2.0%	2.0%	1.9%	2.0%
Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Depósitos Restringidos</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Otras Obligaciones</b>	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
A la vista	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Relacionadas con Inversiones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ORGANISMOS INTERNACIONALES</b>	1.5%	1.2%	2.9%	5.0%	1.5%
Depósitos a la Vista	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Depósitos de Ahorro	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Depósitos a Plazo	1.5%	1.2%	2.9%	5.0%	1.5%
<b>FONDOS INTERBANCARIOS</b>	0.1%	0.4%	0.6%	0.0%	0.0%
<b>ADEUDOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>	23.5%	14.5%	14.4%	13.8%	15.7%
Instituciones del País	18.4%	11.9%	12.6%	12.5%	15.1%
Instituciones del Exterior y Organismos Internacionales	5.2%	2.5%	1.8%	1.3%	0.6%
<b>OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN NO SUBORDINADAS</b>	4.9%	4.1%	1.7%	0.8%	0.0%
Bonos de Arrendamiento Financiero	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Instrumentos Hipotecarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otros Instrumentos de Deuda	4.9%	4.1%	1.7%	0.8%	0.0%
<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	1.6%	5.0%	3.6%	2.2%	2.1%
<b>INTERESES Y OTROS GASTOS POR PAGAR</b>	1.3%	1.8%	1.8%	1.5%	1.5%
Obligaciones con el Público	0.6%	0.8%	0.9%	0.9%	1.0%
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Internacionales	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Fondos Interbancarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Adeudos y Obligaciones Financieras	0.6%	0.8%	0.7%	0.5%	0.4%
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Cuentas por Pagar	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%
<b>OTROS PASIVOS</b>	0.2%	0.8%	1.5%	0.6%	0.1%
<b>PROVISIONES POR CRÉDITOS CONTINGENTES</b>	0.2%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
Créditos Indirectos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otras Provisiones	0.2%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
<b>OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN SUBORDINADAS <sup>1/</sup></b>	1.9%	2.7%	2.2%	2.0%	1.0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	88.0%	86.5%	86.9%	86.2%	85.1%
<b>PATRIMONIO</b>	12.0%	13.5%	13.1%	13.8%	14.9%
Capital Social	9.2%	9.0%	8.3%	7.8%	9.4%
Capital Adicional	0.8%	0.8%	0.8%	0.7%	0.7%
Reservas	0.7%	0.8%	1.0%	1.3%	1.6%
Ajustes al Patrimonio	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%
Resultados Acumulados	-0.2%	0.0%	0.0%	0.6%	0.2%
Resultado Neto del Ejercicio	1.4%	2.8%	3.0%	3.5%	3.0%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

## Análisis Horizontal

Activo	2015	2016	2017	2018	2019	Pasivo	2015	2016	2017	2018	2019
<b>DISPONIBLE</b>	69%	-36%	3%	-2%	25%	<b>OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO</b>	50%	8%	13%	10%	6%
<b>FONDOS INTERBANCARIOS</b>	-42%	31%	-42%	277%	-49%	<b>Depósitos a la Vista</b>	-42%	-5%	38%	-26%	7%
<b>INVERSIONES NETAS DE PROVISIONES E INGRESOS NO DEVENGADOS</b>	102%	8%	20%	9%	-32%	<b>Depósitos de Ahorro</b>	-1%	6%	9%	16%	25%
<b>CRÉDITOS NETOS DE PROVISIONES E INGRESOS NO DEVENGADOS</b>	93%	10%	7%	6%	7%	<b>Depósitos a Plazo</b>	63%	9%	13%	10%	4%
<b>Vigentes</b>	95%	10%	8%	6%	7%	Certificados Bancarios y de Depósitos	0%	0%	0%	0%	0%
Cuentas Corrientes	0%	0%	0%	0%	0%	Cuentas a Plazo	67%	9%	13%	10%	4%
Tarjetas de Crédito	0%	0%	0%	0%	0%	C.T.S.	2%	8%	9%	1%	4%
Descuentos	0%	0%	0%	0%	0%	Otros	0%	55%	-66%	102%	47%
Factoring	0%	0%	0%	0%	0%	<b>Depósitos Restringidos</b>	9434%	-37%	10%	1%	46%
Préstamos	109%	11%	8%	5%	7%	<b>Otras Obligaciones</b>	71%	-41%	28%	13%	20%
Arrendamiento Financiero	-100%	0%	0%	0%	0%	A la vista	71%	-41%	28%	13%	20%
Hipotecarios para Vivienda	4%	6%	12%	10%	6%	Relacionadas con Inversiones	0%	0%	0%	0%	0%
Comercio Exterior	0%	0%	0%	0%	0%	<b>DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ORGANISMOS INTERNACIONALES</b>	85%	-23%	167%	86%	-69%
Créditos por Liquidar	0%	0%	0%	0%	0%	<b>Depósitos a la Vista</b>	0%	0%	0%	0%	0%
Otros	0%	0%	0%	0%	0%	<b>Depósitos de Ahorro</b>	-44%	-90%	627%	261%	-68%
<b>Refinanciados y Reestructurados</b>	18%	23%	34%	-7%	-18%	<b>Depósitos a Plazo</b>	85%	-23%	167%	86%	-69%
<b>Atrasados</b>	30%	2%	16%	18%	10%	<b>FONDOS INTERBANCARIOS</b>	-25%	233%	56%	-100%	0%
Vencidos	64%	4%	18%	21%	6%	<b>ADEUDOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>	280%	-37%	8%	2%	16%
En Cobranza Judicial	-33%	-6%	6%	1%	34%	Instituciones del País	694%	-33%	15%	5%	23%
<b>Provisiones</b>	55%	11%	31%	11%	5%	Instituciones del Exterior y Organismos Internacionales	33%	-50%	-24%	-21%	-51%
<b>Intereses y Comisiones no Devengados</b>	-13%	4%	78%	-12%	0%	<b>OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN NO SUBORDINADAS</b>	69%	-13%	-56%	-50%	-99%
<b>CUENTAS POR COBRAR NETAS DE PROVISIONES</b>	136%	-62%	9%	118%	388%	Bonos de Arrendamiento Financiero	0%	0%	0%	0%	0%
Cuentas por cobrar	368%	-56%	9%	118%	388%	Instrumentos Hipotecarios	0%	0%	0%	0%	0%
Provisión para incobrabilidad de cuentas por cobrar	-45%	-99%	-100%	0%	0%	Otros Instrumentos de Deuda	69%	-13%	-56%	-50%	-99%
<b>RENDIMIENTOS DEVENGADOS POR COBRAR</b>	78%	10%	9%	2%	-1%	<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	56%	219%	-23%	-34%	-2%
Disponible	0%	-99%	98%	386%	-41%	<b>INTERESES Y OTROS GASTOS POR PAGAR</b>	112%	38%	10%	-14%	2%
Fondos Interbancarios	-100%	590%	-60%	80%	-58%	Obligaciones con el Público	28%	26%	29%	4%	9%
Inversiones	0%	0%	0%	0%	0%	Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Internacionales	-68%	-29%	672%	173%	-70%
Créditos	76%	12%	9%	2%	-1%	Fondos Interbancarios	-14%	608%	80%	-100%	0%
Cuentas por Cobrar	0%	0%	0%	0%	0%	Adeudos y Obligaciones Financieras	669%	43%	-12%	-25%	-8%
<b>BIENES REALIZABLES, RECIBIDOS EN PAGO, ADJUDICADOS Y FUERA DE USO NETOS</b>	-80%	-80%	-69%	2695%	5370%	Obligaciones en Circulación no Subordinadas	82%	-27%	-49%	-83%	-94%
<b>INMUEBLE, MOBILIARIO Y EQUIPO NETO</b>	100%	-10%	-13%	-5%	-3%	Cuentas por Pagar	0%	0%	74%	-77%	65%
Inmueble, mobiliario y equipo	81%	0%	-1%	0%	2%	<b>OTROS PASIVOS</b>	131%	272%	89%	-57%	-83%
Depreciación acumulada	69%	9%	10%	4%	6%	<b>PROVISIONES POR CRÉDITOS CONTINGENTES</b>	1095%	108%	31%	17%	2%
<b>OTROS ACTIVOS NETO</b>	185%	-19%	14%	6%	19%	Créditos Indirectos	-60%	27%	-4%	-4%	15%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	91%	3%	8%	7%	2%	Otras Provisiones	1110%	108%	31%	17%	2%
						<b>OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN SUBORDINADAS <sup>1/</sup></b>	0%	50%	-13%	0%	-50%
						<b>TOTAL PASIVO</b>	87%	1%	9%	6%	0%
						<b>PATRIMONIO</b>	122%	16%	5%	12%	10%
						Capital Social	110%	0%	0%	0%	23%
						Capital Adicional	-4%	0%	0%	0%	0%
						Reservas	0%	20%	33%	29%	28%
						Ajustes al Patrimonio	-657%	-222%	49%	-110%	-792%
						Resultados Acumulados	0%	-100%	0%	0%	-58%
						Resultado Neto del Ejercicio	-329%	102%	16%	25%	-13%
						<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	91%	3%	8%	7%	2%

## Estado de Resultados (En miles de soles)

Estado de Ganancias y Pérdidas (en miles de soles)	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos Financieros	1,711,070	2,106,026	2,325,064	2,485,919	2,456,317
Var%	85.5%	23.1%	10.4%	6.9%	-1.2%
Gastos Financieros	367,118	455,148	477,244	441,266	451,609
Var%	70.2%	24.0%	4.9%	-7.5%	2.3%
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	<b>1,343,951</b>	<b>1,650,878</b>	<b>1,847,820</b>	<b>2,044,652</b>	<b>2,004,708</b>
<b>Margen Financiero Bruto%</b>	<b>78.5%</b>	<b>78.4%</b>	<b>79.5%</b>	<b>82.2%</b>	<b>81.6%</b>
Provision para creditos directos	363,701	321,903	463,035	451,829	429,082
<b>MARGEN FINANCIERO NETO</b>	<b>980,250</b>	<b>1,328,975</b>	<b>1,384,786</b>	<b>1,592,823</b>	<b>1,575,626</b>
<b>Margen financiero neto %</b>	<b>57.3%</b>	<b>63.1%</b>	<b>59.6%</b>	<b>64.1%</b>	<b>64.1%</b>
Ingresos por servicios financieros	42,166	43,684	87,238	99,766	136,279
Gastos por Servicios Financieros	8,834	30,691	33,258	32,815	34,106
Utilidad (pérdida) por venta de cartera	-	-	-	-	12,382
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>1,013,583</b>	<b>1,341,967</b>	<b>1,438,766</b>	<b>1,659,774</b>	<b>1,690,181</b>
<b>Margen operacional %</b>	<b>59.2%</b>	<b>63.7%</b>	<b>61.9%</b>	<b>66.8%</b>	<b>68.8%</b>
Gastos Administrativos	739,472	882,875	900,161	947,149	1,057,086
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	<b>274,110</b>	<b>459,092</b>	<b>538,604</b>	<b>712,625</b>	<b>633,096</b>
<b>Margen operacional %</b>	<b>16.0%</b>	<b>21.8%</b>	<b>23.2%</b>	<b>28.7%</b>	<b>25.8%</b>
Provisiones, depreciacion y amortizacion	63,223	49,935	48,675	43,910	40,052
Otros Ingresos y Gastos	- 6,475	- 4,597	- 659	- 30,233	- 40,140
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA</b>	<b>204,412</b>	<b>404,560</b>	<b>490,589</b>	<b>638,482</b>	<b>552,904</b>
Participacion de trabajadores					
Impuesto a la Renta	49,922	91,963	128,876	187,744	161,138
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>154,490</b>	<b>312,596</b>	<b>361,713</b>	<b>450,737</b>	<b>391,766</b>
<b>Margen neto %</b>	<b>9.0%</b>	<b>14.8%</b>	<b>15.6%</b>	<b>18.1%</b>	<b>15.9%</b>
Promedio Ponderado de acciones en circulación (En Miles de acciones)	923,410	1,008,646	1,008,646	1,238,747	1,238,747
Utilidad básica y diluida por acción	0.17	0.31	0.36	0.36	0.32
Valor nominal por acción	1.42	1.50	1.58	1.44	1.59

## Análisis Vertical

Estado de Ganancias y Pérdidas (en miles de soles)	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos Financieros	100%	100%	100%	100%	100%
Var%					
Gastos Financieros	21%	21%	20%	17%	18%
Var%					
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	79%	78%	79%	82%	82%
Provision para creditos directos	21%	15%	20%	18%	17%
<b>MARGEN FINANCIERO NETO</b>	57%	63%	60%	64%	64%
Ingresos por servicios financieros	2%	2%	4%	4%	6%
Gastos por Servicios Financieros	1%	1%	1%	1%	1%
Utilidad (pérdida) por venta de cartera	0%	0%	0%	0%	1%
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	59%	64%	62%	67%	69%
Gastos Administrativos	43%	42%	39%	38%	43%
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	16%	22%	23%	29%	26%
Provisiones, depreciacion y amortizacion	4%	2%	2%	2%	2%
Otros Ingresos y Gastos	0%	0%	0%	-1%	-2%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	12%	19%	21%	26%	23%
Participacion de trabajadores	0%	0%	0%	0%	0%
Impuesto a la Renta	3%	4%	6%	8%	7%
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	9%	15%	16%	18%	16%

## Análisis Horizontal

Estado de Ganancias y Pérdidas (en miles de soles)	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos Financieros	85%	23%	10%	7%	-1%
Var%					
Gastos Financieros	70%	24%	5%	-8%	2%
Var%					
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	90%	23%	12%	11%	-2%
Provision para creditos directos	17%	-11%	44%	-2%	-5%
<b>MARGEN FINANCIERO NETO</b>	148%	36%	4%	15%	-1%
Ingresos por servicios financieros	-2%	4%	100%	14%	37%
Gastos por Servicios Financieros	21%	247%	8%	-1%	4%
Utilidad (pérdida) por venta de cartera	0%	0%	0%	0%	0%
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	135%	32%	7%	15%	2%
Gastos Administrativos	72%	19%	2%	5%	12%
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	56686%	67%	17%	32%	-11%
Provisiones, depreciacion y amortizacion	13%	-21%	-3%	-10%	-9%
Otros Ingresos y Gastos	-67%	-29%	-114%	-4687%	33%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	-373%	98%	21%	30%	-13%
Participacion de trabajadores	0%	0%	0%	0%	0%
Impuesto a la Renta	-774%	84%	40%	46%	-14%
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	-329%	102%	16%	25%	-13%

### Estado de Cambios en el Patrimonio (En miles de soles)

Estado de Cambios en el Patrimonio	2015	2016	2017	2018	2019
Saldo Inicial	589,820	1,306,980	1,512,853	1,595,324	1,785,910
Resultado del Ejercicio	154,490	312,596	361,713	450,737	391,766
Aporte de Capital					
Distribución de Dividendos	0	-114,472	-281,336	-253,199	-217,610
Incremento (disminución) de Combinaciones de Negocios	566,796				
Otros Resultados Integrales	-4,126	7,749	2,094	-6,953	4,817
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1,306,980</b>	<b>1,512,853</b>	<b>1,595,324</b>	<b>1,785,910</b>	<b>1,964,883</b>
Resultado neto con acuerdo capitalización	24,569	1	72,343	188,054	163,450
Distribución de Dividendos	0	114,472	281,336	253,199	217,610
Capitalización de Resultados Acumulados	-67,570	24,569	1	72,343	188,054
Constitución de Reserva Legal	0	15,449	31,260	36,171	45,074
<b>Total</b>	<b>- 67,570</b>	<b>154,490</b>	<b>312,596</b>	<b>361,713</b>	<b>450,737</b>
Tasa de dividendo	0%	-74%	-90%	-70%	-48%
Tasa de capitalización de resultados acum	-100%	-16%	0%	-20%	-42%
Tasa constitución de reserva legal (min 10%)	0%	-10%	-10%	-10%	-10%
	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
Limite reserva legal	7.85%	9.38%	12.48%	16.07%	16.72%

## Patrimonio Efectivo (En Miles de Soles)

<b>REQUERIMIENTO DE PATRIMONIO EFECTIVO</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Capital social pagado	1,008,646	1,008,646	1,008,646	1,008,646	1,238,747
Prima de emisión – acciones comunes	92,736	0	0	0	92,737
Reserva legal	76,494	91,943	123,203	159,374	204,448 <sup>1</sup>
Goodwill	-139,180	-139,180	-139,180	-139,180	-139,180
Otros	-52	-61	-56	-51	-55
Resultado neto con acuerdo de capitalización	-45,832				
<b>TIER 1 (Patrimonio efectivo nivel 1)</b>	<b>992,812</b>	<b>961,348</b>	<b>992,613</b>	<b>1,028,789</b>	<b>1,396,697</b>
Capital Pagado	0				
Prima de Emision	0				
Reserva Facultativa	2,681	2,681	2,681	2,681	2,681
Deuda Subordinada	215,468	291,497	250,009	242,009	130,000
Otros	-72	-63	-57	-51	-55 <sup>1</sup>
Provisiones genericas para creditos	103,567	113,273	115,378	125,285	138,108
<b>TIER 2 (Patrimonio efectivo nivel 2)</b>	<b>321,644</b>	<b>407,388</b>	<b>368,011</b>	<b>369,924</b>	<b>270,734</b>
<b>Patrimonio Efectivo (TIER 1 + TIER 2)</b>	<b>1,314,456</b>	<b>1,368,736</b>	<b>1,360,624</b>	<b>1,398,713</b>	<b>1,667,431</b>
Por Riesgo de Crédito	815,705	889,516	893,397	970,772	1,075,934
Por Riesgo de Mercado	8,202	9,844	5,990	7,646	7,880
Por Riesgo Operacional	34,331	41,036	52,214	60,975	69,786
<b>APR</b>	<b>858,238</b>	<b>940,396</b>	<b>951,602</b>	<b>1,039,394</b>	<b>1,153,600</b>
Ratio de capital global (%)	15.32%	14.55%	14.30%	13.46%	14.45%
Provisión genérica para incobrabilidad de créditos / Crédito	1.32%	1.31%	1.23%	1.26%	1.30%
<b>APR / Colocaciones brutas</b>	<b>10.96%</b>	<b>10.91%</b>	<b>10.15%</b>	<b>10.45%</b>	<b>10.85%</b>
APR / Patrimonio efectivo	0.65	0.69	0.70	0.74	0.69
Capital social / APR (min legal 7%)	117.53%	107.26%	105.99%	97.04%	107.38%
Patrimonio efectivo puro (Post Capitalizacion)	131,446	136,874	136,062	139,871	166,743
Limite - Bono subordinado / capital social pagado	21.36%	28.90%	24.79%	23.99%	10.49%
Limite reserva legal / capital social pagado	7.58%	9.12%	12.21%	15.80%	16.50%

## Flujo de Efectivo (En Miles de Soles)

Flujo de Efectivo (en miles de Soles)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>154,490</b>	<b>312,596</b>	<b>361,713</b>	<b>450,737</b>	<b>391,766</b>
Provisiones para créditos directos	363,701	321,903	463,035	451,829	429,082
Depreciación y Amortización	59,091	49,762	47,439	43,758	40,024
Provisión por incobrabilidad créditos indirectos	1	11	-	-	2
Provisión por incobrabilidad cuentas por cobrar	3,161	26	-	-	-
Provisión para bienes realizables, recibidos en pago, recuperados y adjudicados y otros	546	17	17	129	72
Otras provisiones	424	119	1,219	23	45
<b>(+/-) Variación de activos y pasivos</b>					
Fondos Interbancarios	40,479 -	17,479	30,590 -	117,590	78,000
Inversiones	- 800,724 -	125,437 -	349,035 -	185,607	723,739
Cartera de créditos	- 3,688,234 -	790,502 -	757,079 -	573,242 -	680,931
Cartera de créditos castigada, neto	- 395,102 -	259,008 -	271,418 -	364,230 -	382,965
Intereses y Comisiones no Devengados					
Cuentas Por Cobrar	- 13,899	14,948 -	830 -	11,810 -	84,738
Rendimientos Por Cobrar	- 41,508 -	9,426 -	9,864 -	2,170	889
Bienes Realizables, Recibidos En Pago Y Adjudicados Netos	499	100	18 -	214 -	11,892
Otros activos	- 237,194	70,819 -	42,412 -	20,703 -	69,382
Obligaciones con el público	1,914,787	477,522	788,667	721,109	487,236
Fondos Interbancarios	- 5,000	35,000	28,000 -	78,000	-
DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ORGANISMOS INTERNACIONALES	77,420.68 -	38,465.31	217,602.42	300,262 -	450,076
Cuentas por pagar	63,593	388,641 -	131,610 -	148,773 -	4,695
Intereses y otros gastos por pagar	76,647	54,488	19,921 -	30,519	4,437
Otros pasivos	14,285	68,570	83,877 -	100,909 -	63,842
Aporte de capital	-	-	-	-	-
<b>Flujo Operativo</b>	<b>- 2,412,537</b>	<b>554,204</b>	<b>479,851</b>	<b>334,082</b>	<b>406,679</b>
Inmueble, maquinaria y equipo, neto	- 167,130 -	28,623 -	21,250 -	36,075 -	35,015
<b>Flujo de Inversión</b>	<b>- 167,130 -</b>	<b>28,623 -</b>	<b>21,250 -</b>	<b>36,075 -</b>	<b>35,015</b>
Adeudados y obligaciones financieras	1,894,425 -	949,714	127,503	34,916	283,500
Obligaciones en circulación no subordinadas	217,990 -	70,363 -	260,797 -	100,270 -	100,193
Obligaciones en circulación subordinadas	202,150	101,133 -	40,732	-	131,303
Pago de dividendos	- -	114,472 -	281,336 -	253,199 -	217,610
<b>Flujo Financiero</b>	<b>2,314,565 -</b>	<b>1,033,416 -</b>	<b>455,363 -</b>	<b>318,553 -</b>	<b>165,607</b>
Caja inicial	782,447	1,323,713	846,338	871,414	852,321
Flujo del periodo	541,266 -	477,374	25,075 -	19,093	212,133
<b>Flujo de efectivo Final</b>	<b>1,323,713</b>	<b>846,338</b>	<b>871,414</b>	<b>852,321</b>	<b>1,064,454</b>

## Indicadores Financieros

Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019	Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019
Corporativo	-	-	-	-	-	<b>RENTABILIDAD</b>					
Grandes Empresas	-	-	-	-	-	Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio - ROE	16.3%	22.2%	23.3%	26.7%	20.9%
Medianas Empresas	-16.5%	-3.0%	7.0%	6.2%	30.8%	Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio - ROA	1.9%	2.8%	3.1%	3.6%	3.0%
Pequeñas Empresas	62.8%	13.0%	11.8%	9.2%	9.5%	Margen Financiero Bruto	57.3%	63.1%	59.6%	64.1%	64.1%
Microempresas	218.1%	5.8%	8.2%	2.7%	-0.9%	Margen Operacional	59.2%	63.7%	61.9%	66.8%	68.8%
Consumo	278.3%	13.5%	-10.4%	-8.1%	8.2%	Margen Operacional Neto	9.0%	14.8%	15.6%	18.1%	15.9%
Hipotecarios	5.0%	7.1%	10.9%	10.4%	6.3%						
<b>Total</b>	89.1%	10.1%	8.8%	6.1%	6.8%	<b>ADECUACION DE CAPITAL</b>					
						Patrimonio / activo total	12.0%	13.5%	13.1%	13.8%	14.9%
Corporativos - Sistema	42.2%	8.6%	7.3%	13.8%	1.5%	Patrimonio / creditos directos	16.7%	17.6%	17.0%	17.9%	18.5%
Grandes empresas - Sistema	6.5%	-1.9%	2.1%	10.3%	6.3%						
Medianas empresas - Sistema	5.2%	2.1%	-0.5%	5.9%	-1.2%	<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>					
Pequeñas empresas - Sistema	1.8%	5.8%	9.1%	5.6%	9.3%	Créditos Atrasados (criterio SBS)* / Créditos Directos	4.8%	4.5%	4.7%	5.3%	5.4%
Microempresas - Sistema	3.1%	7.5%	7.7%	4.8%	7.2%	Créditos Refinanciados y Reestructurados / Créditos Directos	1.1%	1.2%	1.5%	1.3%	1.0%
Consumo revolvente y no revolvente - Sistema	16.9%	8.7%	7.5%	13.4%	14.9%	Provisiones / Créditos Atrasados	149.5%	163.1%	184.0%	172.7%	165.4%
Hipotecarios para vivienda - Sistema	12.1%	4.3%	7.5%	9.7%	8.3%	Creditos directos / activos totales	71.7%	76.9%	77.2%	76.9%	80.9%
<b>Total - Sistema</b>	14.5%	4.9%	5.5%	10.3%	6.4%						
						<b>EFICIENCIA Y GESTIÓN</b>					
Créditos directos (miles S/)	7,828,680	8,619,182	9,376,261	9,949,503	10,630,433	Activo Productivo Promedio	10,877,255	11,342,338	12,444,168	13,305,961	13,396,344
Var %	89.1%	10.1%	8.8%	6.1%	6.8%	Gastos de Administración Anualizados	782,919	970,241	1,029,696	1,104,660	1,178,084
Creditos directos - sistema (miles S/)	252,815,968	265,281,325	279,959,967	308,699,591	328,541,199	Gastos de Administración Anualizados / Activo Productivo	7.20	8.55	8.27	8.30	8.79
Var %	14.5%	4.9%	5.5%	10.3%	6.4%	Gastos de Operación	802,696	932,810	948,836	991,059	1,097,137
Participación de mercado (colocaciones)	3.1%	3.2%	3.3%	3.2%	3.2%	Margen Financiero Total	1,377,283.61	1,663,869.96	1,901,800.33	2,111,602.96	2,106,881.36
						Gastos de Operación / Margen Financiero Total	58.28	56.06	49.89	46.93	52.07
Obligaciones con el público (miles S/)	5,756,476	6,233,999	7,022,666	7,743,775	8,231,011	Ingresos Financieros Anualizados	1,711,069.73	2,106,025.92	2,325,064.24	2,485,918.70	2,456,316.53
Var %	49.8%	8.3%	12.7%	10.3%	6.3%	Ingresos Financieros Anualizados / Activo Productivo Promedio	15.73	18.57	18.68	18.68	18.34
Obligaciones con el público - sistema (miles S/)	230,847,612	232,232,749	255,985,763	273,901,052	296,231,556	Créditos Directos	7,828,680	8,619,182	9,376,261	9,949,503	10,630,433
Var %	16.2%	0.6%	10.2%	7.0%	8.2%	Créditos Directos / Personal (S/ Miles)	766.17	839.91	925.59	954.66	911.47
Participación de mercado (depósitos)	2.5%	2.7%	2.7%	2.8%	2.8%	Depósitos	5,726,881.61	6,216,402.51	7,000,190.49	7,718,513.50	8,200,619.72
Participación de las obligaciones en las colocaciones	73.5%	72.3%	74.9%	77.8%	77.4%	Depósitos / Número de Oficinas (S/ Miles)	17,841	19,861	21,342	23,319	24,926
						Ingresos Financieros / Ingresos Totales	97.59	97.97	96.36	96.14	94.74
Descalce colocaciones y fondeo con público	2,072,203	2,385,183	2,353,595	2,205,728	2,399,422	<b>LIQUIDEZ</b>					
Var %	7.2%	26.5%	27.7%	25.1%	22.2%	Ratio de Liquidez MN (Promedio de saldos del mes)	36.62	34.95	31.91	31.29	23.59
						Ratio de Liquidez ME (Promedio de saldos del mes)	43	37	43	99	217
Crecimiento PBI	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	Caja y Bancos MN / Obligaciones a la Vista MN (N° de veces)	11.18	16.44	21.05	25.89	24.10
						Caja y Bancos en ME / Obligaciones a la Vista ME (N° de veces)	122	63	51	244	193
N° de personal	10,218	10,262	10,130	10,422	11,663	Disponibles / Obligaciones con el público	23.0%	13.6%	12.4%	11.0%	12.9%
N° de oficinas	321	313	328	331	329	<b>OTROS INDICADORES</b>					
<b>SOLVENCIA</b>						Créditos directos / Obligaciones con el público	1.36	1.38	1.34	1.28	1.29
Ratio de Capital Global	15.3%	14.6%	14.3%	13.5%	14.5%	Límite reserva legal / Capital social pagado	7.6%	9.1%	12.2%	15.8%	16.5%
Pasivo Total / Capital Social y Reservas (N° de veces)	8.84	8.79	9.30	9.53	7.73	Límite Bono subordinado / Capital social pagado	21.4%	28.9%	24.8%	24.0%	10.5%
Pasivo Total / Patrimonio	7.36	6.41	6.61	6.25	5.69	Capital social pagado / APR	117.5%	107.3%	106.0%	97.0%	107.4%
Obligaciones con el Público / Patrimonio	4.40	4.12	4.40	4.34	4.19						
Obligaciones con el Público / Pasivo Total	59.9%	64.3%	66.6%	69.4%	73.6%						
Disponibles / Activo Total	12.1%	7.5%	7.2%	6.6%	8.1%						
APR / Patrimonio Efectivo	65.3%	68.7%	69.9%	74.3%	69.2%						

## Anexo 28. Clasificación de riesgo

Mibanco al 31 de diciembre del 2019 presentó las siguientes clasificaciones de riesgos:

**Tabla: Detalles de la clasificación de riesgos**

	MIBANCO		BCP
	Moody's	Apoyo & Asociados	Apoyo & Asociados
<b>Fortaleza Financiera</b>	A	A	A+
<b>Perspectivas</b>	Estables	Estables	Estables
<b>Depósitos de Corto Plazo</b>	ML -1.pe	CP-1+(pe)	CP-1+(pe)
<b>Bonos Subordinados</b>	AA.pe	(AA).pe	AA+ (pe)
<b>Puntos favorables</b>	Respaldo financiero del accionista	Respaldo financiero del accionista	Líder del Sistema Financiero
	Estrategias para la atomización del ratio de los 20 principales depositantes (al 2019 representó el 32% del total captaciones)	Indicadores de rentabilidad superior a los últimos años, el ROAA a diciembre del 2019 registró el 3%.	Solvencia financiera. Sólido posicionamiento de mercado y adecuación de parámetros en la gestión de riesgos. El banco cuenta con un nivel significativo de garantías preferidas.
	Fortalecimiento del indicador de solvencia, la ratio de capital global se incrementó a 14.45% al 2019, pasando de 14.35% en el 2018.	Líder en el segmento de otorgamiento de créditos MYPEs	Alta diversificación de fondeo y bajo fondeo (20 principales depositantes representan el 9.9% del total de captaciones).
		Estrategias de diversificación para nuevas alternativas de fondeo, se ha concentrado en mejorar la propuesta de valor para el fondeo <i>retail</i> (agencias).	Líder en transformación y canales digitales, en el 2020 busca mejorar la propuesta de valor en la experiencia de cliente.
<b>Puntos negativos</b>	Concentración de la cartera de colocación en el segmento MYPE, la cual presenta mayor vulnerabilidad ante cambios en el ciclo económico.	Concentración de las colocaciones a segmentos vulnerables	Mayor competencia en el sector bancario, impactando en el saldo de colocaciones y resultados.
	Niveles de garantías preferidas respecto a los créditos se encontraron al 2019 en 7.57%, sin embargo, esta situación es compensada con las provisiones de créditos que alcanzó 165.41%		Sobreendeudamiento de los clientes y deterioro en la calidad de cartera.

Fuente: Elaboración Propia

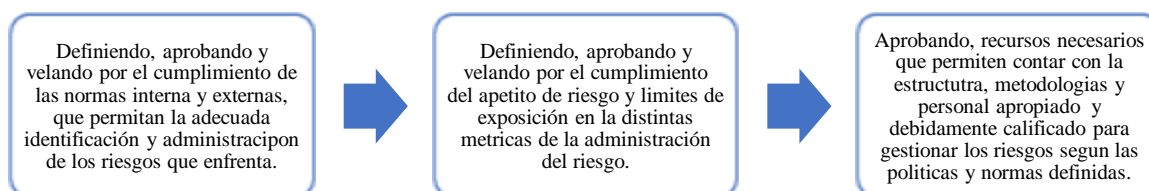
## Anexo 29. Gestión Integral de Riesgos de Mibanco<sup>81</sup>

La gestión de riesgos en Mibanco es responsabilidad del Directorio y es desplegada en todos los niveles del Banco, cumpliendo con el principio cultural “En Mibanco gestionamos los riesgos con

<sup>81</sup> Memoria Anual Mibanco 2019.

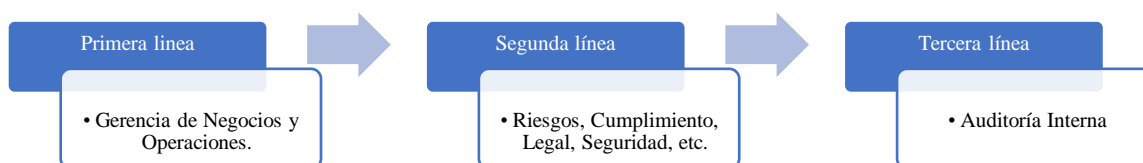
responsabilidad”. Para ello, cuentan con una División de Riesgos que se compone de 05 gerencias: Riesgos de Crédito, Recuperaciones, Tesorería, Operacional y Gestión de riesgos de Fraude y Gerencias de Cumplimiento. Cabe mencionar que Mibanco en la organización ha adoptado el enfoque de 3 líneas para asignar funciones y responsabilidades que le permitan gestionar el riesgo.

### Gráfico. Componentes de la gestión de riesgos de Mibanco



Fuente: Memoria Anual Mibanco 2019.

### Gráfico. Enfoque de las tres Líneas



Fuente: Memoria anual de Mibanco. Instituto de Auditoría Interna, 2020. Elaboración propia.

### Riesgos no considerados en la valorización

- **Riesgo Reputacional**

Este riesgo podemos definirlo como la posibilidad de sufrir pérdidas por la disminución en la confianza en la integridad de la institución, que surge por desprestigio, mala imagen o publicidad negativa.

- **Riesgo de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo**

Para mitigar este riesgo Mibanco cuenta con una variedad de políticas, normas y procedimientos necesarios para asegurar el cumplimiento de estándares y disposiciones legales para un comportamiento ético en la organización. Asimismo, monitorea señales de alerta para la detección de operaciones inusuales de los clientes que incluyen modelos de comportamiento (alertas automáticas) y noticias periodísticas.

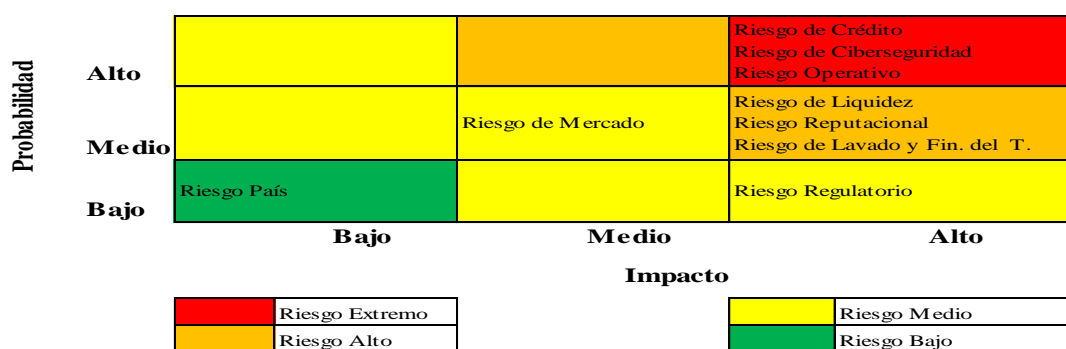
- **Riesgo Regulatorio**

Es la posibilidad de sufrir pérdidas por cambios en la regulación peruana a lo largo del tiempo. Mibanco se encuentra regulada por la Ley General 26702 y por las diferentes normas emitidas por la SBS; sin embargo, no es posible asegurar que se mantengan en el tiempo tanto en interpretación y aplicación o podría ser más rigurosa la regulación, lo que podría afectar al banco.

## Matriz de Riesgos

Los principales riesgos analizados se muestran a continuación en la siguiente matriz:

**Gráfico 17. Matriz de Riesgos Mibanco**



Fuente: Memorias Anuales y notas a los EEFF de Mibanco. Elaboración propia.

## Anexo 30. Marco Normativo del Sistema Gestión Integral de Riesgo en el Sistema Financiero peruano

**Tabla: Marco Normativo del Sistema Gestión Integral de Riesgo**

<b>Gestión Integral del Riesgo</b>	Resolución S.B.S. N° 0037-2008 del 16 de abril de 2010 - Reglamento de la Gestión Integral de Riesgos. Modificado con Resolución SBS N° 3281-2010
<b>Riesgo Operacional</b>	Resolución S.B.S. N° 2115-2009 del 02 de abril de 2009 - Reglamento para el Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo Operacional. Resolución S.B.S. N° 2116-2009 del 02 de abril de 2009 - Reglamento para la Gestión del Riesgo Operacional. Circular N° G- 139 -2009- Gestión de la continuidad del negocio. Circular N° G- 140 -2009 - Gestión de la seguridad de la información
<b>Riesgo de Mercado</b>	Resolución S.B.S. N° 4906-2017 del 20 de diciembre de 2017 - Reglamento para el Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Mercado.
<b>Riesgo de Liquidez</b>	Circular S.B.S.N° B-2087-2001 del 28 de febrero de 2001 - Administración del riesgo de tasa de interés. Circular S.B.S.N° B-2093-2001 del 20 de junio del 2001 - Presentación de los “Cuadro de Liquidez por Plazos de Vencimiento”, N° 16-A “Cuadro de Liquidez por Plazos de Vencimiento de Corto Plazo” (eliminado a partir de noviembre de 2004 por la Resolución SBS N° 1851-2004 del 10/11/2004) y N° 16- B “Simulación de Escenario de Estrés y Plan de Contingencia”.
<b>Riesgo de Crédito</b>	Resolución S.B.S.N° 14354-2009 del 30 de octubre de 2009 - Reglamento para el Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Crédito
<b>Riesgo País</b>	Resolución S.B.S.N° 7932-2015 del 30 de diciembre de 2015 - Reglamento para la Administración del Riesgo País.

Otros	Resolución S.B.S.N° 0041-2005 del 14 de enero de 2005 - Reglamento para la Administración del Riesgo Cambiario Crediticio
-------	---

Fuente: Portal web de la Superintendencia de Banca Seguros y AFP. Elaboración propia.

### Anexo 31: Estimación del índice de Fortaleza Financiera (IFF)

Para la estimación de índice de Fortaleza Financiera se utilizó la metodología establecida por el BCRP en mayo 2015, donde se definen los indicadores, umbrales, etc.

**Tabla. Indicadores empleados en la elaboración del (IFF)**

Categoría del Riesgo	Indicadores
<b>Suficiencia del Capital</b>	<b>Ratio de Capital Global:</b> Patrimonio efectivo sobre activos y contingentes ponderados por riesgo de crédito, de mercado y operacional.
<b>Calidad de Activos</b>	<b>Ratio de Morosidad:</b> Cartera morosa sobre colocaciones Brutas. <b>Cartera con Riesgo:</b> Créditos directos e indirectos por categoría de riesgo del deudor con mayor riesgo que la normal.
<b>Eficiencia Operativa</b>	Ratio de gastos operativos sobre la suma del margen Financiero y de los ingresos no financieros netos de los últimos doce meses. Ratio de gastos operativos anualizados sobre el activo promedio.
<b>Rentabilidad</b>	<b>ROA:</b> Utilidad neta de los últimos doce meses sobre activo promedio.
<b>Liquidez</b>	<b>Ratio de Liquidez Ampliada:</b> (Solo para entidades bancarias): Fondos disponibles en exceso al encaje exigible, los recursos prestados netos en el mercado interbancario, así como la tenencia de CDBCRP, BTP y depósitos a plazo en el BCRP sobre pasivos totales. <b>Ratio de Fondo del exterior de corto plazo:</b> Suma de Adeudados de corto plazo y de depósitos de no residentes sobre pasivos totales. <b>Ratio de liquidez regulatorio:</b> (Solo para entidades no bancarias): Activos líquidos sobre pasivos de corto plazo, establecido por la SBS.

Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera mayo 2015. BCRP.

La Metodología del Índice de Fortaleza Financiera (IFF) del Reporte de Estabilidad Financiera de mayo 2015, indica que *para la estimación de umbrales o puntos críticos se obtiene a partir de los quintiles de la distribución de los ratios financieras de un número de entidades financieras y definen el grado de solidez financiera de la entidad o del grupo. Se agrupa entidades con características similares, tales como: (i) el tipo de operaciones que pueden efectuar para enfrentar eventuales problemas de liquidez (por ejemplo, los bancos efectúan operaciones en el mercado interbancario con mayor frecuencia que las entidades no bancarias).*

*Asimismo, la agregación de los ratios de las cinco categorías para obtener el IFF se realiza de la siguiente manera:*

- ✓ *El valor de los ratios financieros para los diferentes períodos se clasifican de acuerdo con los umbrales o “puntos críticos” que son empleados como punto de referencia*
- ✓ *Cada ratio se transforma asignándole un número entero que pertenece al conjunto {1, 2, 3, 4, 5}; en el cual el número 1 se asigna cuando el ratio registra los valores que reflejan una mayor solidez financiera; y, el número 5 cuando representa una menor solidez financiera.*

**Tabla. Agregación de las categorías de riesgo**

Valor de Los Ratios Financieros	Clasificación
Menor que Q1	1
Mayor o igual que Q1 y menor que Q2	2
Mayor o igual que Q2 y menor que Q3	3
Mayor o igual que Q3 y menor que Q4	4
Mayor o igual que Q4	5

Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera mayo 2015. BCRP.

### Anexo 32. Estimación del costo de capital (COK)

Tabla: Componentes del COK

Componentes del COK	Descripción
Beta desapalancado	Beta de los comparables de la región (LATAM). (Ver Anexo 33)
D/E	Para re-apalancar el Beta considerando el promedio de la Deuda/ Capital Mibanco se considera los 03 últimos años posterior a la escisión y solo se consideró Adeudos y Obligaciones Financieras (Bonos y CDN).
Tasa imponible efectiva	Promedio de tasa aplicada a Mibanco y Tasa de impuesto a la renta (30%) y la participación de los trabajadores hasta 5% (según ley de impuesto a la renta) y el promedio de impuesto pagado los 2 últimos años 29%, para este caso el promedio es de 32%.
Tasa libre de riesgo (Rf)	Está representado por el rendimiento diaria de los bonos del tesoro de los Estados Unidos a 10 años (de acuerdo con el negocio bancario de largo plazo), para nuestra estimación hemos considerado la tasa al 31 de diciembre del 2019 (1.92), información obtenida del BCRP.
Prima por Riesgo de mercado (Rm - Rf)	Corresponde a la media aritmética del promedio histórico (1928 - 2019) de retornos de los bonos del tesoro americano, en este caso es 6.43% (información obtenida de Damodaran).
Riesgo país (cálculo propio *)	EMBIG Perú (tasa diaria del 31/12/2019). * Lambda (Premium risk Perú, Página de Damodaran "Country Default Spreads and Risk Premiums")
Inflación esperada US\$ - USA	<b>2.00% Inflación obtenida del BCRP. (Reporte de la inflación 2019)</b>
Inflación esperada S/ - Perú	<b>2.20% Inflación obtenida del BCRP. (Reporte de la inflación 2019)</b>

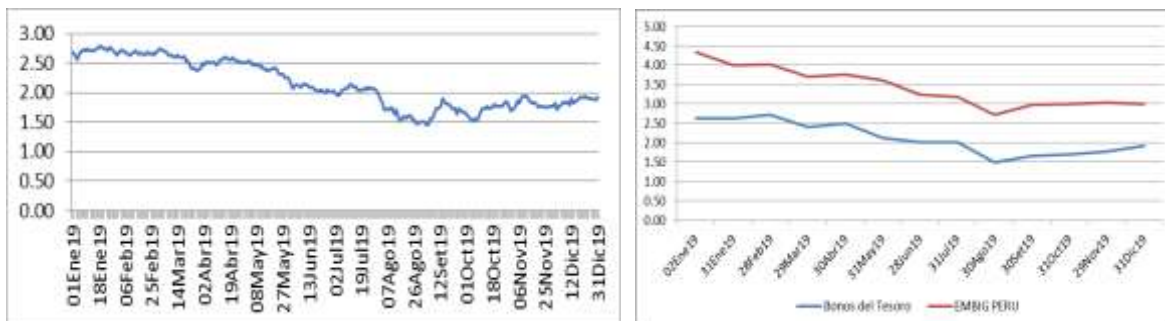
**Tabla: Estimación del COK**

Componentes del COK	COK	COK Perpetuidad
Beta desapalancado	0.74	0.74
D/E	111%	111%
Tasa imponible efectiva	32%	32%
<b>Beta apalancado</b>	<b>1.29</b>	<b>1.00</b>
Tasa libre de riesgo US\$	1.92%	1.92%
Prima por riesgo	6.43%	6.43%
Riesgo País	1.88%	1.88%
<b>Costo de capital US\$ nominales</b>	<b>12.12%</b>	<b>10.23%</b>
Inflación esperada US\$	2.0%	2.0%
<b>Costo de capital US\$ reales</b>	<b>9.92%</b>	<b>8.07%</b>
Inflación esperada S/ Riesgo País	2.20%	2.00%
<b>Costo de capital S/</b>	<b>12.34%</b>	<b>10.23%</b>

\*Riesgo País (Rp): Se obtuvo la diferencia de rendimientos de bonos del tesoro americano con el rendimiento de los bonos peruanos (EMBIG) obtenido del BCRP al 31 de diciembre 2019 (1.07%) y adicionalmente se obtuvo el Lambda Premium Risk Perú (1.76) de la Página de Damodaran “Country Default Spreads and Risk Premiums” y se aplicó la siguiente fórmula:

$$\text{Riego País} = \text{Lambda} * \text{EMBIG Perú}$$

**Gráfico: Rendimiento del Bono americano 10 años y Riesgo país (EMBI)**



Fuente: United States Department of the Treasury/ BCRP

### Anexo 33. Estimación del Beta Desapalancado ( $\beta$ ):

Beta estimado y calculado a partir de la información de betas del grupo de comparables de la región (LATAM), hemos seleccionado 07 Bancos que se dedican a la intermediación financiera y se encuentran registrados en Bloomberg. Para el cálculo se ha considerado la mediana para evitar los valores extremos u *outliers*.

**Tabla: Comparables regionales para estimar el Beta**

Bancos	País	Beta apalancado	Deuda/Patrimonio	Impuesto efectivo	Beta desapalancado
Grupo Financiero Banorte	México	1.76	237.76%	30.00%	0.66
Grupo Financiero Inbursa, S.A.B. de C.V.	México	1.05	60.55%	30.00%	0.74
Banco Macro S.A.	Argentina	1.29	31.55%	35.00%	1.07
Banco Patagonia S.A.	Argentina	1.21	53.00%	35.00%	0.90
Banco Crédito Real	México	1.09	224.37%	30.00%	0.43
Banco de Bogotá	Colombia	0.75	135.60%	33.00%	0.39
Banco Estado Rio Grande	Brasil	1.17	72.53%	34.00%	0.79
Mínimo		0.75	31.55%	30.00%	0.39
Promedio		1.19	116.48%	32.43%	0.71
Mediana		1.17	72.53%	33.00%	<b>0.74</b>
Máximo		1.76	237.76%	35.00%	1.07

Fuente: Bloomberg. Búsqueda 26/09/2020.

Perú: Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) / <http://www.sbs.gob.pe/>

### Anexo 34. Estado de Situación Financiera Proyectados (En miles de soles)

Activo	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>DISPONIBLE</b>	<b>1,064,454</b>	<b>1,212,901</b>	<b>1,313,667</b>	<b>1,466,229</b>	<b>1,622,952</b>	<b>1,997,007</b>	<b>2,372,588</b>	<b>2,800,152</b>	<b>3,299,511</b>	<b>4,069,330</b>	<b>4,622,471</b>
<b>FONDOS INTERBANCARIOS</b>	<b>82,000</b>	<b>82,000</b>	<b>82,000</b>	<b>82,000</b>	<b>82,000</b>	<b>82,000</b>	<b>82,000</b>	<b>82,000</b>	<b>82,000</b>	<b>82,000</b>	<b>82,000</b>
<b>INVERSIONES NETAS DE PROVISIONES E INGRESOS NO DEVENGADOS</b>	<b>1,521,371</b>	<b>1,521,371</b>	<b>1,521,371</b>	<b>1,521,371</b>	<b>1,521,371</b>	<b>1,521,371</b>	<b>1,521,371</b>	<b>1,521,371</b>	<b>1,521,371</b>	<b>1,521,371</b>	<b>1,521,371</b>
Inversiones a Valor Razonable con Cambios en Resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones Disponibles para la Venta	1,234,942	1,234,942	1,234,942	1,234,942	1,234,942	1,234,942	1,234,942	1,234,942	1,234,942	1,234,942	1,234,942
Inversiones a Vencimiento	286,205	286,205	286,205	286,205	286,205	286,205	286,205	286,205	286,205	286,205	286,205
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	225	225	225	225	225	225	225	225	225	225	225
Provisiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>CRÉDITOS NETOS DE PROVISIONES E INGRESOS NO DEVENGADOS</b>	<b>9,660,266</b>	<b>10,742,974</b>	<b>11,837,869</b>	<b>13,156,504</b>	<b>14,695,534</b>	<b>16,461,354</b>	<b>18,004,320</b>	<b>19,400,169</b>	<b>20,709,739</b>	<b>21,982,649</b>	<b>23,249,122</b>
<b>Vigentes</b>	<b>9,950,214</b>	<b>11,040,994</b>	<b>12,152,963</b>	<b>13,484,569</b>	<b>15,035,667</b>	<b>16,815,738</b>	<b>18,399,852</b>	<b>19,859,025</b>	<b>21,251,603</b>	<b>22,621,634</b>	<b>24,001,157</b>
Cuentas Corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tarjetas de Crédito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Descuentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Factoring	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos	9,440,566	10,475,476	11,530,490	12,793,892	14,265,543	15,954,438	17,457,415	18,841,849	20,163,100	21,462,958	22,771,822
Arrendamiento Financiero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hipotecarios para Vivienda	509,648	565,518	622,473	690,677	770,124	861,299	942,437	1,017,176	1,088,503	1,158,676	1,229,335
Comercio Exterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos por Liquidar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Refinanciados y Reestructurados</b>	<b>104,288</b>	<b>115,720</b>	<b>127,375</b>	<b>141,331</b>	<b>157,588</b>	<b>176,245</b>	<b>192,848</b>	<b>208,142</b>	<b>222,738</b>	<b>237,097</b>	<b>251,556</b>
<b>Atrasados</b>	<b>575,931</b>	<b>639,067</b>	<b>703,429</b>	<b>780,504</b>	<b>870,284</b>	<b>973,317</b>	<b>1,065,007</b>	<b>1,149,466</b>	<b>1,230,071</b>	<b>1,309,370</b>	<b>1,389,218</b>
Vencidos	484,843	537,994	592,176	657,061	732,642	819,379	896,568	967,669	1,035,525	1,102,282	1,169,502
En Cobranza Judicial	91,088	101,074	111,253	123,443	137,642	153,938	168,439	181,797	194,546	207,087	219,716
<b>Provisiones</b>	<b>- 952,624</b>	<b>- 1,033,340</b>	<b>- 1,124,471</b>	<b>- 1,226,126</b>	<b>- 1,341,496</b>	<b>- 1,474,298</b>	<b>- 1,620,946</b>	<b>- 1,781,450</b>	<b>- 1,957,203</b>	<b>- 2,145,566</b>	<b>- 2,350,492</b>
<b>Intereses y Comisiones no Devengados</b>	<b>- 17,544</b>	<b>- 19,467</b>	<b>- 21,427</b>	<b>- 23,775</b>	<b>- 26,510</b>	<b>- 29,648</b>	<b>- 32,441</b>	<b>- 35,014</b>	<b>- 37,469</b>	<b>- 39,885</b>	<b>- 42,317</b>
<b>CUENTAS POR COBRAR NETAS DE PROVISIONES</b>	<b>106,555</b>	<b>23,592</b>	<b>25,968</b>	<b>28,813</b>	<b>32,127</b>	<b>35,931</b>	<b>39,315</b>	<b>42,433</b>	<b>45,409</b>	<b>48,336</b>	<b>51,284</b>
<b>RENDIMIENTOS DEVENGADOS POR COBRAR</b>	<b>115,629</b>	<b>128,305</b>	<b>141,227</b>	<b>156,701</b>	<b>174,726</b>	<b>195,412</b>	<b>213,821</b>	<b>230,778</b>	<b>246,961</b>	<b>262,881</b>	<b>278,913</b>
Disponible	137	152	168	186	208	232	254	274	293	312	331
Fondos Interbancarios	5	6	6	7	8	9	9	10	11	12	12
Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos	115,482	128,142	141,047	156,502	174,504	195,163	213,548	230,484	246,646	262,546	278,557
Cuentas por Cobrar	5	5	6	7	7	8	9	10	11	11	12
<b>BIENES REALIZABLES, RECIBIDOS EN PAGO, ADJUDICADOS Y FUERA DE USO NETOS</b>	<b>12,113</b>	<b>2,788</b>	<b>3,068</b>	<b>3,404</b>	<b>3,796</b>	<b>4,246</b>	<b>4,645</b>	<b>5,014</b>	<b>5,365</b>	<b>5,711</b>	<b>6,060</b>
<b>INMUEBLE, MOBILIARIO Y EQUIPO NETO</b>	<b>156,346</b>	<b>156,066</b>	<b>155,758</b>	<b>155,420</b>	<b>155,047</b>	<b>154,637</b>	<b>154,187</b>	<b>153,691</b>	<b>153,145</b>	<b>152,545</b>	<b>151,885</b>
Inmueble, mobiliario y equipo	406,089	446,698	491,368	540,504	594,555	654,010	719,411	791,353	870,488	957,537	1,053,290
Depreciación acumulada	- 249,743	- 290,632	- 335,609	- 385,085	- 439,508	- 499,373	- 565,225	- 637,662	- 717,343	- 804,991	- 901,405
<b>OTROS ACTIVOS NETO</b>	<b>427,306</b>	<b>474,149</b>	<b>521,901</b>	<b>579,086</b>	<b>645,697</b>	<b>738,959</b>	<b>849,731</b>	<b>986,499</b>	<b>1,153,132</b>	<b>1,359,043</b>	<b>1,619,258</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13,146,041</b>	<b>14,344,145</b>	<b>15,602,830</b>	<b>17,149,529</b>	<b>18,933,250</b>	<b>20,990,916</b>	<b>22,981,979</b>	<b>24,872,107</b>	<b>26,744,633</b>	<b>28,849,867</b>	<b>30,732,363</b>

## Estado de Situación Financiera Proyectados (En miles de soles)

Pasivo	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO</b>	<b>8,231,011</b>	<b>9,145,003</b>	<b>10,071,091</b>	<b>11,220,490</b>	<b>12,547,778</b>	<b>14,076,584</b>	<b>15,491,896</b>	<b>16,775,813</b>	<b>18,016,024</b>	<b>19,452,089</b>	<b>20,651,414</b>
Depósitos a la Vista	18,226	18,290	20,142	22,441	25,096	28,153	30,984	33,552	36,032	38,904	41,303
Depósitos de Ahorro	1,215,794	1,454,055	1,601,304	1,907,483	2,133,122	2,547,862	2,804,033	3,220,956	3,459,077	3,948,774	4,192,237
Depósitos a Plazo	6,966,600	7,634,889	8,408,052	9,244,225	10,337,738	11,442,433	12,592,897	13,452,021	14,446,509	15,384,074	16,332,584
Certificados Bancarios y de Depósitos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas a Plazo	6,707,312	7,350,728	8,095,115	8,900,167	9,952,981	11,016,561	12,124,206	12,951,354	13,908,828	14,811,498	15,724,706
C.T.S.	259,286	284,159	312,935	344,056	384,755	425,870	468,688	500,663	537,677	572,571	607,873
Otros	2	2	2	2	3	3	3	4	4	4	4
Depósitos Restringidos	1,088	1,189	1,309	1,459	1,631	1,830	2,014	2,181	2,342	2,529	2,685
Otras Obligaciones	29,303	36,580	40,284	44,882	50,191	56,306	61,968	67,103	72,064	77,808	82,606
A la vista	29,303	36,580	40,284	44,882	50,191	56,306	61,968	67,103	72,064	77,808	82,606
Relacionadas con Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ORGANISMOS INTERNACIONALES</b>	<b>198,328</b>	<b>202,295.06</b>	<b>206,340.97</b>	<b>210,467.79</b>	<b>214,677.14</b>	<b>218,970.68</b>	<b>223,350.10</b>	<b>227,817.10</b>	<b>232,373.44</b>	<b>237,020.91</b>	<b>241,761.33</b>
Depósitos a la Vista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos de Ahorro	41	39.85	40.65	41.46	42.29	43.13	44.00	44.88	45.77	46.69	47.62
Depósitos a Plazo	198,287	202,255.22	206,300.32	210,426.33	214,634.85	218,927.55	223,306.10	227,772.22	232,327.67	236,974.22	241,713.71
<b>FONDOS INTERBANCARIOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>ADEUDOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>	<b>2,067,000</b>	<b>2,108,339.82</b>	<b>2,150,506.61</b>	<b>2,193,516.75</b>	<b>2,237,387.08</b>	<b>2,282,134.82</b>	<b>2,327,777.52</b>	<b>2,374,333.07</b>	<b>2,421,819.73</b>	<b>2,470,256.13</b>	<b>2,519,661.25</b>
Instituciones del País	1,983,175	2,022,838.32	2,063,295.08	2,104,560.99	2,146,652.21	2,189,585.25	2,233,376.96	2,278,044.49	2,323,605.38	2,370,077.49	2,417,479.04
Instituciones del Exterior y Organismos Internacionales	83,825	85,501.50	87,211.53	88,955.76	90,734.88	92,549.57	94,400.56	96,288.58	98,214.35	100,178.63	102,182.21
<b>OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN NO SUBORDINADA</b>	<b>997</b>	<b>980</b>	<b>980</b>	<b>980</b>	<b>980</b>	<b>980</b>	<b>980</b>	<b>980</b>	<b>980</b>	<b>980</b>	<b>980</b>
Bonos de Arrendamiento Financiero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos Hipotecarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Instrumentos de Deuda	997	980	980	980	980	980	980	980	980	980	980
<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	<b>280,867</b>	<b>280,867</b>	<b>280,867</b>	<b>280,867</b>	<b>280,867</b>	<b>280,867</b>	<b>280,867</b>	<b>280,867</b>	<b>280,867</b>	<b>280,867</b>	<b>280,867</b>
<b>INTERESES Y OTROS GASTOS POR PAGAR</b>	<b>193,609</b>	<b>200,824</b>	<b>200,824</b>	<b>200,824</b>	<b>200,824</b>	<b>200,824</b>	<b>200,824</b>	<b>200,824</b>	<b>200,824</b>	<b>200,824</b>	<b>200,824</b>
Obligaciones con el Público	127,565	119,073	119,073	119,073	119,073	119,073	119,073	119,073	119,073	119,073	119,073
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Internacionales	1,399	2,622	2,622	2,622	2,622	2,622	2,622	2,622	2,622	2,622	2,622
Fondos Interbancarios	-	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Adeudos y Obligaciones Financieras	57,821	68,124	68,124	68,124	68,124	68,124	68,124	68,124	68,124	68,124	68,124
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	35	1,391	1,391	1,391	1,391	1,391	1,391	1,391	1,391	1,391	1,391
Cuentas por Pagar	6,789	9,608	9,608	9,608	9,608	9,608	9,608	9,608	9,608	9,608	9,608
<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>12,881</b>	<b>12,881</b>	<b>12,881</b>	<b>12,881</b>	<b>12,881</b>	<b>12,881</b>	<b>12,881</b>	<b>12,881</b>	<b>12,881</b>	<b>12,881</b>	<b>12,881</b>
<b>PROVISIONES POR CRÉDITOS CONTINGENTES</b>	<b>65,217</b>	<b>65,248</b>	<b>65,274</b>	<b>65,295</b>	<b>65,310</b>	<b>65,317</b>	<b>65,319</b>	<b>65,314</b>	<b>65,303</b>	<b>65,288</b>	<b>65,262</b>
Créditos Indirectos	12	14	16	19	21	24	27	31	34	38	38
Otras Provisiones	65,205	65,234	65,258	65,277	65,289	65,293	65,291	65,283	65,269	65,250	65,224
<b>OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN SUBORDINADAS 1/</b>	<b>131,248</b>	<b>129,020</b>	<b>129,020</b>	<b>129,020</b>	<b>129,020</b>	<b>129,020</b>	<b>129,020</b>	<b>129,020</b>	<b>129,020</b>	<b>129,020</b>	<b>129,020</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>11,181,158</b>	<b>12,145,458</b>	<b>13,117,786</b>	<b>14,314,342</b>	<b>15,689,725</b>	<b>17,267,580</b>	<b>18,732,914</b>	<b>20,067,849</b>	<b>21,360,093</b>	<b>22,849,226</b>	<b>24,102,671</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1,964,883</b>	<b>2,198,687</b>	<b>2,485,044</b>	<b>2,835,187</b>	<b>3,243,526</b>	<b>3,723,337</b>	<b>4,249,066</b>	<b>4,804,259</b>	<b>5,384,542</b>	<b>6,000,643</b>	<b>6,629,690</b>
Capital Social	1,238,747	1,402,197	1,578,655	1,783,319	2,028,212	2,316,807	2,656,321	3,039,575	3,456,239	3,899,500	4,370,546
Capital Adicional	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737
Reservas	207,129	246,305	288,600	337,655	396,352	465,524	546,901	638,761	738,629	844,873	957,776
Ajustes al Patrimonio	4,209	4,209	4,209	4,209	4,209	4,209	4,209	4,209	4,209	4,209	4,209
Resultados Acumulados	30,295	30,295	30,295	30,295	30,295	30,295	30,295	30,295	30,295	30,295	30,295
Resultado Neto del Ejercicio	391,766	422,944	490,549	586,973	691,722	813,765	918,604	998,683	1,062,434	1,129,029	1,174,127
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>13,146,041</b>	<b>14,344,145</b>	<b>15,602,830</b>	<b>17,149,529</b>	<b>18,933,251</b>	<b>20,990,917</b>	<b>22,981,980</b>	<b>24,872,108</b>	<b>26,744,635</b>	<b>28,849,869</b>	<b>30,732,361</b>

## Análisis Vertical

Activo	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>DISPONIBLE</b>	8.1%	8.5%	8.4%	8.5%	8.6%	9.5%	10.3%	11.3%	12.3%	14.1%	15.0%
<b>FONDOS INTERBANCARIOS</b>	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
<b>INVERSIONES NETAS DE PROVISIONES E INGRESOS NO DEVENGADOS</b>	11.6%	10.6%	9.8%	8.9%	8.0%	7.2%	6.6%	6.1%	5.7%	5.3%	5.0%
Inversiones a Valor Razonable con Cambios en Resultados	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Inversiones Disponibles para la Venta	9.4%	8.6%	7.9%	7.2%	6.5%	5.9%	5.4%	5.0%	4.6%	4.3%	4.0%
Inversiones a Vencimiento	2.2%	2.0%	1.8%	1.7%	1.5%	1.4%	1.2%	1.2%	1.1%	1.0%	0.9%
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Provisiones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>CRÉDITOS NETOS DE PROVISIONES E INGRESOS NO DEVENGADOS</b>	73.5%	74.9%	75.9%	76.7%	77.6%	78.4%	78.3%	78.0%	77.4%	76.2%	75.7%
<b>Vigentes</b>	75.7%	77.0%	77.9%	78.6%	79.4%	80.1%	80.1%	79.8%	79.5%	78.4%	78.1%
Cuentas Corrientes	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tarjetas de Crédito	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Descuentos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Factoring	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Préstamos	71.8%	73.0%	73.9%	74.6%	75.3%	76.0%	76.0%	75.8%	75.4%	74.4%	74.1%
Arrendamiento Financiero	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Hipotecarios para Vivienda	3.9%	3.9%	4.0%	4.0%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.0%	4.0%
Comercio Exterior	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Créditos por Liquidar	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Refinanciados y Reestructurados</b>	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
<b>Atrasados</b>	4.4%	4.5%	4.5%	4.6%	4.6%	4.6%	4.6%	4.6%	4.6%	4.5%	4.5%
Vencidos	3.7%	3.8%	3.8%	3.8%	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%	3.8%	3.8%
En Cobranza Judicial	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
<b>Provisiones</b>	-7.2%	-7.2%	-7.2%	-7.1%	-7.1%	-7.0%	-7.1%	-7.2%	-7.3%	-7.4%	-7.6%
<b>Intereses y Comisiones no Devengados</b>	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
<b>CUENTAS POR COBRAR NETAS DE PROVISIONES</b>	0.8%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
<b>RENDIMIENTOS DEVENGADOS POR COBRAR</b>	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
<b>Disponible</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Fondos Interbancarios</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Inversiones</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Créditos</b>	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
<b>Cuentas por Cobrar</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>BIENES REALIZABLES, RECIBIDOS EN PAGO, ADJUDICADOS Y FUERA DE USO NETOS</b>	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>INMUEBLE, MOBILIARIO Y EQUIPO NETO</b>	1.2%	1.1%	1.0%	0.9%	0.8%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%
Inmueble, mobiliario y equipo	3.1%	3.1%	3.1%	3.2%	3.1%	3.1%	3.1%	3.2%	3.3%	3.3%	3.4%
Depreciación acumulada	-1.9%	-2.0%	-2.2%	-2.2%	-2.3%	-2.4%	-2.5%	-2.6%	-2.7%	-2.8%	-2.9%
<b>OTROS ACTIVOS NETO</b>	3.3%	3.3%	3.3%	3.4%	3.4%	2.6%	2.6%	2.6%	2.5%	2.5%	2.5%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Pasivo	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO</b>	62.6%	63.8%	64.5%	65.4%	66.3%	67.1%	67.4%	67.4%	67.4%	67.4%	67.2%
<b>Depósitos a la Vista</b>	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
<b>Depósitos de Ahorro</b>	9.2%	10.1%	10.3%	11.1%	11.3%	12.1%	12.2%	13.0%	12.9%	13.7%	13.6%
<b>Depósitos a Plazo</b>	53.0%	53.2%	53.9%	53.9%	54.6%	54.5%	54.8%	54.1%	54.0%	53.3%	53.1%
Certificados Bancarios y de Depósitos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cuentas a Plazo	51.0%	51.2%	51.9%	51.9%	52.6%	52.5%	52.8%	52.1%	52.0%	51.3%	51.2%
C.T.S.	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Depósitos Restringidos</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Otras Obligaciones</b>	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
A la vista	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
Relacionadas con Inversiones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ORGANISMOS INTERNACIONALES</b>	1.5%	1.4%	1.3%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%
Depósitos a la Vista	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Depósitos de Ahorro	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Depósitos a Plazo	1.5%	1.4%	1.3%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%
<b>FONDOS INTERBANCARIOS</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>ADEUDOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>	15.7%	14.7%	13.8%	12.8%	11.8%	10.9%	10.1%	9.5%	9.1%	8.6%	8.2%
Instituciones del País	15.1%	14.1%	13.2%	12.3%	11.3%	10.4%	9.7%	9.2%	8.7%	8.2%	7.9%
Instituciones del Exterior y Organismos Internacionales	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%
<b>OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN NO SUBORDINADA</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos de Arrendamiento Financiero	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Instrumentos Hipotecarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otros Instrumentos de Deuda	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	2.1%	2.0%	1.8%	1.6%	1.5%	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%	1.0%	0.9%
<b>INTERESES Y OTROS GASTOS POR PAGAR</b>	1.5%	1.4%	1.3%	1.2%	1.1%	1.0%	0.9%	0.8%	0.8%	0.7%	0.7%
Obligaciones con el Público	1.0%	0.8%	0.8%	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Internacionales	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Fondos Interbancarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Adeudos y Obligaciones Financieras	0.4%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cuentas por Pagar	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>OTROS PASIVOS</b>	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>PROVISIONES POR CRÉDITOS CONTINGENTES</b>	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%
Créditos Indirectos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otras Provisiones	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%
<b>OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN SUBORDINADAS I/</b>	1.0%	0.9%	0.8%	0.8%	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%
<b>TOTAL PASIVO</b>	85.1%	84.7%	84.1%	83.5%	82.9%	82.3%	81.5%	80.7%	79.9%	79.2%	78.4%
<b>PATRIMONIO</b>	14.9%	15.3%	15.9%	16.5%	17.1%	17.7%	18.5%	19.3%	20.1%	20.8%	21.6%
Capital Social	9.4%	9.8%	10.1%	10.4%	10.7%	11.0%	11.6%	12.2%	12.9%	13.5%	14.2%
Capital Adicional	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%
Reservas	1.6%	1.7%	1.8%	2.0%	2.1%	2.2%	2.4%	2.6%	2.8%	2.9%	3.1%
Ajustes al Patrimonio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Resultados Acumulados	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Resultado Neto del Ejercicio	3.0%	2.9%	3.1%	3.4%	3.7%	3.9%	4.0%	4.0%	4.0%	3.9%	3.8%
Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

## Análisis Horizontal

Activo	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>DISPONIBLE</b>	25%	14%	8%	12%	11%	23%	19%	18%	18%	23%	14%
<b>FONDOS INTERBANCARIOS</b>	-49%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>INVERSIONES NETAS DE PROVISIONES E INGRESOS NO DEVENGADOS</b>	-32%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Inversiones a Valor Razonable con Cambios en Resultados	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Inversiones Disponibles para la Venta	-35%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Inversiones a Vencimiento	-17%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	11%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Provisiones	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>CRÉDITOS NETOS DE PROVISIONES E INGRESOS NO DEVENGADOS</b>	7%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
<b>Vigentes</b>	7%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
Cuentas Corrientes	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Tarjetas de Crédito	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Descuentos	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Factoring	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Préstamos	7%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
Arrendamiento Financiero	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Hipotecarios para Vivienda	6%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
Comercio Exterior	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Créditos por Liquidar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Otros	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Refinanciados y Reestructurados</b>	-18%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
<b>Atrasados</b>	10%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
Vencidos	6%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
En Cobranza Judicial	34%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
<b>Provisiones</b>	5%	8%	9%	9%	9%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
<b>Intereses y Comisiones no Devengados</b>	0%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
<b>CUENTAS POR COBRAR NETAS DE PROVISIONES</b>	388%	-78%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
<b>RENDIMIENTOS DEVENGADOS POR COBRAR</b>	-1%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
Disponible	-41%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
Fondos Interbancarios	-58%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
Inversiones	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Créditos	-1%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
Cuentas por Cobrar	0%	11%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
<b>BIENES REALIZABLES, RECIBIDOS EN PAGO, ADJUDICADOS Y FUERA DE USO NETOS</b>	5370%	-77%	10%	11%	12%	12%	9%	8%	7%	6%	6%
<b>INMUEBLE, MOBILIARIO Y EQUIPO NETO</b>	-3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Inmueble, mobiliario y equipo	2%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Depreciación acumulada	6%	16%	15%	15%	14%	14%	13%	13%	12%	12%	12%
<b>OTROS ACTIVOS NETO</b>	19%	11%	10%	11%	12%	-17%	9%	8%	7%	6%	6%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	2%	9%	9%	10%	10%	11%	9%	8%	8%	8%	7%
<b>Pasivo</b>	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO</b>	6%	11%	10%	11%	12%	12%	10%	8%	7%	8%	6%
<b>Depósitos a la Vista</b>	7%	0%	10%	11%	12%	12%	10%	8%	7%	8%	6%
<b>Depósitos de Ahorro</b>	25%	20%	10%	19%	12%	19%	10%	15%	7%	14%	6%
<b>Depósitos a Plazo</b>	4%	10%	10%	10%	12%	11%	10%	7%	7%	6%	6%
Certificados Bancarios y de Depósitos	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Cuentas a Plazo	4%	10%	10%	10%	12%	11%	10%	7%	7%	6%	6%
C.T.S.	4%	10%	10%	10%	12%	11%	10%	7%	7%	6%	6%
Otros	47%	10%	10%	10%	12%	11%	10%	7%	7%	6%	6%
<b>Depósitos Restringidos</b>	46%	9%	10%	11%	12%	12%	10%	8%	7%	8%	6%
<b>Otras Obligaciones</b>	20%	25%	10%	11%	12%	12%	10%	8%	7%	8%	6%
A la vista	20%	25%	10%	11%	12%	12%	10%	8%	7%	8%	6%
Relacionadas con Inversiones	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ORGANISMOS INTERNACIONALES</b>	-69%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Depósitos a la Vista	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Depósitos de Ahorro	-68%	-4%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Depósitos a Plazo	-69%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
<b>FONDOS INTERBANCARIOS</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>ADEUDOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>	16%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Instituciones del País	23%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Instituciones del Exterior y Organismos Internacionales	-51%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
<b>OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN NO SUBORDINADAS</b>	-99%	-2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Bonos de Arrendamiento Financiero	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Instrumentos Hipotecarios	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Otros Instrumentos de Deuda	-99%	-2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	-2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>INTERESES Y OTROS GASTOS POR PAGAR</b>	2%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Obligaciones con el Público	9%	-7%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Internacionales	-70%	87%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Fondos Interbancarios	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Adeudos y Obligaciones Financieras	-8%	18%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	-94%	3837%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Cuentas por Pagar	65%	42%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>OTROS PASIVOS</b>	-83%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>PROVISIONES POR CRÉDITOS CONTINGENTES</b>	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Créditos Indirectos	15%	16%	15%	15%	14%	14%	13%	12%	12%	11%	0%
Otras Provisiones	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN SUBORDINADAS 1/</b>	-50%	-2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	0%	9%	8%	9%	10%	10%	8%	7%	6%	7%	5%
<b>PATRIMONIO</b>	10%	12%	13%	14%	14%	15%	14%	13%	12%	11%	10%
Capital Social	23%	13%	13%	13%	14%	14%	15%	14%	14%	13%	12%
Capital Adicional	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Reservas	28%	19%	17%	17%	17%	17%	17%	17%	16%	14%	13%
Ajustes al Patrimonio	-792%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resultados Acumulados	-58%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resultado Neto del Ejercicio	-13%	8%	16%	20%	18%	18%	13%	9%	6%	6%	4%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	2%	9%	9%	10%	10%	11%	9%	8%	8%	8%	7%

## Estado de Ganancias y Pérdidas Proyectado

Estado de Ganancias y Pérdidas (en miles de soles)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Créditos Directos	2,371,634	2,618,645	2,873,199	3,182,889	3,540,883	3,940,324	4,305,126	4,633,573	4,942,446	5,252,552	5,552,476
Otros Ingresos	84,682	93,502	93,502	93,502	93,502	93,502	93,502	93,502	93,502	93,502	93,502
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>2,456,317</b>	<b>2,712,147</b>	<b>2,966,701</b>	<b>3,276,391</b>	<b>3,634,386</b>	<b>4,033,827</b>	<b>4,398,628</b>	<b>4,727,075</b>	<b>5,035,948</b>	<b>5,346,054</b>	<b>5,645,978</b>
VAR%	-1.2%	10.4%	9.4%	10.4%	10.9%	11.0%	9.0%	7.5%	6.5%	6.2%	5.6%
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>451,609</b>	<b>492,598</b>	<b>539,845</b>	<b>592,972</b>	<b>659,935</b>	<b>731,616</b>	<b>806,382</b>	<b>870,587</b>	<b>941,614</b>	<b>1,015,461</b>	<b>1,088,472</b>
VAR%	2.3%	9.1%	9.6%	9.8%	11.3%	10.9%	8.0%	8.2%	7.8%	7.2%	7.2%
Obligaciones con el Público	317,755	355,964	399,835	449,382	512,338	579,837	650,293	710,437	777,167	846,592	915,157
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Financieros Internacionales	16,703	17,037	17,378	17,725	18,080	18,442	18,810	19,187	19,570	19,962	20,361
Fondos Interbancarios	996	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adeudos y Obligaciones Financieras	84,383	86,071	87,792	89,548	91,339	93,166	95,029	96,930	98,869	100,846	102,863
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	3,177	3,124	3,124	3,124	3,124	3,124	3,124	3,124	3,124	3,124	3,124
Obligaciones en Circulación Subordinadas	16,997	16,708	16,708	16,708	16,708	16,708	16,708	16,708	16,708	16,708	16,708
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	<b>2,004,708</b>	<b>2,219,549</b>	<b>2,426,856</b>	<b>2,683,419</b>	<b>2,974,451</b>	<b>3,302,211</b>	<b>3,592,246</b>	<b>3,856,488</b>	<b>4,094,334</b>	<b>4,330,593</b>	<b>4,557,506</b>
Margen Financiero Bruto%	81.6%	81.8%	81.8%	81.9%	81.8%	81.9%	81.7%	81.6%	81.3%	81.0%	80.7%
<b>PROVISIONES PARA CRÉDITOS DIRECTOS</b>	<b>429,082</b>	<b>505,664</b>	<b>558,875</b>	<b>620,650</b>	<b>694,065</b>	<b>780,008</b>	<b>854,824</b>	<b>924,840</b>	<b>993,687</b>	<b>1,059,027</b>	<b>1,128,685</b>
<b>MARGEN FINANCIERO NETO</b>	<b>1,575,626</b>	<b>1,713,885</b>	<b>1,867,981</b>	<b>2,062,769</b>	<b>2,280,386</b>	<b>2,522,204</b>	<b>2,737,422</b>	<b>2,931,648</b>	<b>3,100,646</b>	<b>3,271,566</b>	<b>3,428,821</b>
Margen financiero neto %	64.1%	63.0%	63.0%	62.7%	62.7%	62.5%	62.0%	61.6%	61.2%	61.2%	60.7%
<b>INGRESOS POR SERVICIOS FINANCIEROS</b>	<b>136,279</b>	<b>150,448</b>	<b>164,569</b>	<b>181,748</b>	<b>201,606</b>	<b>223,764</b>	<b>244,000</b>	<b>262,220</b>	<b>279,354</b>	<b>296,556</b>	<b>313,193</b>
Cuentas por Cobrar	115	126,87	138,78	153,26	170,01	188,69	205,76	221,12	235,57	250,08	264,11
Créditos Indirectos	23	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Fideicomisos y Comisiones de Confianza	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Diversos	136,142	150,321	164,430	181,595	201,436	223,575	243,795	261,999	279,118	296,306	312,929
<b>GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS</b>	<b>34,106</b>	<b>37,658</b>	<b>41,192</b>	<b>45,492</b>	<b>50,463</b>	<b>56,009</b>	<b>61,074</b>	<b>65,635</b>	<b>69,923</b>	<b>74,229</b>	<b>78,394</b>
Cuentas por Pagar	2,887	3,188	3,487	3,851	4,272	4,742	5,170	5,556	5,919	6,284	6,636
Créditos Indirectos	13	14	16	17	19	21	23	25	27	28	30
Fideicomisos y Comisiones de Confianza	13	14	16	17	19	21	23	25	27	28	30
Gastos Diversos	31,192	34,441	37,674	41,606	46,152	51,225	55,857	60,028	63,951	67,889	71,697
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) POR VENTA DE CARTERA</b>	<b>12,382</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4,129</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5,543</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6,737</b>	<b>-</b>
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>1,690,181</b>	<b>1,826,675</b>	<b>1,991,357</b>	<b>2,203,153</b>	<b>2,431,529</b>	<b>2,689,959</b>	<b>2,925,891</b>	<b>3,128,233</b>	<b>3,310,077</b>	<b>3,500,630</b>	<b>3,663,620</b>
Margen operacional %	68.8%	67.4%	67.1%	67.2%	66.9%	66.7%	66.5%	66.2%	65.7%	65.5%	64.9%
<b>GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>	<b>1,057,086</b>	<b>1,109,940</b>	<b>1,165,437</b>	<b>1,223,709</b>	<b>1,284,894</b>	<b>1,349,139</b>	<b>1,416,596</b>	<b>1,487,426</b>	<b>1,561,797</b>	<b>1,639,887</b>	<b>1,721,881</b>
Personal	789,775	829,263	870,727	914,263	959,976	1,007,975	1,058,374	1,111,292	1,166,857	1,225,200	1,286,460
Directorio	715	751	789	828	869	913	958	1,006	1,057	1,110	1,165
Servicios Recibidos de Terceros	258,696	271,631	285,212	299,473	314,446	330,169	346,677	364,011	382,211	401,322	421,388
Impuestos y Contribuciones	7,900	8,295	8,710	9,145	9,603	10,083	10,587	11,116	11,672	12,256	12,868
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	<b>633,096</b>	<b>716,735</b>	<b>825,920</b>	<b>979,444</b>	<b>1,146,635</b>	<b>1,340,820</b>	<b>1,509,295</b>	<b>1,640,807</b>	<b>1,748,279</b>	<b>1,860,743</b>	<b>1,941,739</b>
Margen operacional %	25.8%	26.4%	27.8%	29.9%	31.5%	33.2%	34.3%	34.7%	34.7%	34.8%	34.4%
<b>PROVISIONES, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN</b>	<b>40,052</b>	<b>40,920</b>	<b>45,004</b>	<b>49,496</b>	<b>54,437</b>	<b>59,873</b>	<b>65,853</b>	<b>72,432</b>	<b>79,670</b>	<b>87,633</b>	<b>96,392</b>
Provisiones para Créditos Indirectos	2	1.80	1.96	2.17	2.41	2.67	2.91	3.13	3.34	3.54	3.74
Provisiones por Pérdida por Deterioro de Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para Incobrabilidad de Cuentas por Cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para Bienes Realizables, Recibidos en Pago y Adjudicados	72	79	79	79	79	79	79	79	79	79	79
Otras Provisiones	45	50	55	60	67	74	81	87	93	99	104
Depreciación y Amortización	40,024	40,889	44,978	49,475	54,423	59,865	65,852	72,437	79,681	87,649	96,414
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	<b>-</b>	<b>40,140</b>	<b>-</b>	<b>48,481</b>	<b>-</b>	<b>59,392</b>	<b>-</b>	<b>71,880</b>	<b>-</b>	<b>82,295</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA</b>	<b>552,904</b>	<b>631,495</b>	<b>732,436</b>	<b>876,407</b>	<b>1,032,806</b>	<b>1,215,028</b>	<b>1,371,562</b>	<b>1,491,128</b>	<b>1,586,314</b>	<b>1,685,747</b>	<b>1,753,083</b>
PARTICIPACIÓN DE TRABAJADORES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMPUESTO A LA RENTA	161,138	208,551	241,887	289,433	341,084	401,263	452,958	492,445	523,880	556,718	578,956
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>391,766</b>	<b>422,944</b>	<b>490,549</b>	<b>586,973</b>	<b>691,722</b>	<b>813,765</b>	<b>918,604</b>	<b>998,683</b>	<b>1,062,434</b>	<b>1,129,029</b>	<b>1,174,127</b>
Margen neto %	15.9%	15.6%	16.5%	17.9%	19.0%	20.2%	20.9%	21.1%	21.1%	21.1%	20.8%

## Análisis Vertical

Estado de Ganancias y Pérdidas (en miles de soles)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Créditos Directos</b>	96.6%	96.6%	96.8%	97.1%	97.4%	97.7%	97.9%	98.0%	98.1%	98.3%	98.3%
<b>Otros Ingresos</b>	3.4%	3.4%	3.2%	2.9%	2.6%	2.3%	2.1%	2.0%	1.9%	1.7%	1.7%
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
<b>VAR%</b>											
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	18.4%	17.7%	17.7%	17.6%	17.7%	17.6%	17.8%	17.9%	18.2%	18.5%	18.7%
<b>VAR%</b>											
Obligaciones con el Público	12.9%	13.1%	13.5%	13.7%	14.1%	14.4%	14.8%	15.0%	15.4%	15.8%	16.2%
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Financieros Internacionales	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
Fondos Interbancarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Adeudos y Obligaciones Financieras	3.4%	3.2%	3.0%	2.7%	2.5%	2.3%	2.2%	2.1%	2.0%	1.9%	1.8%
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Obligaciones en Circulación Subordinadas	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	81.6%	81.8%	81.8%	81.9%	81.8%	81.9%	81.7%	81.6%	81.3%	81.0%	80.7%
Margen Financiero Bruto%											
<b>PROVISIONES PARA CRÉDITOS DIRECTOS</b>	17.5%	18.6%	18.8%	18.9%	19.1%	19.3%	19.4%	19.6%	19.7%	19.8%	20.0%
<b>MARGEN FINANCIERO NETO</b>	64.1%	63.2%	63.0%	63.0%	62.7%	62.5%	62.2%	62.0%	61.6%	61.2%	60.7%
Margen financiero neto %											
<b>INGRESOS POR SERVICIOS FINANCIEROS</b>	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
Cuentas por Cobrar	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Créditos Indirectos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Fideicomisos y Comisiones de Confianza	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ingresos Diversos	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
<b>GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS</b>	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%
Cuentas por Pagar	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Créditos Indirectos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Fideicomisos y Comisiones de Confianza	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gastos Diversos	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) POR VENTA DE CARTERA</b>	0.5%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	68.8%	67.4%	67.1%	67.2%	66.9%	66.7%	66.5%	66.2%	65.7%	65.5%	64.9%
Margen operacional %											
<b>GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>	43.0%	40.9%	39.3%	37.3%	35.4%	33.4%	32.2%	31.5%	31.0%	30.7%	30.5%
Personal	32.2%	30.6%	29.3%	27.9%	26.4%	25.0%	24.1%	23.5%	23.2%	22.9%	22.8%
Directorio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Servicios Recibidos de Terceros	10.5%	10.0%	9.6%	9.1%	8.7%	8.2%	7.9%	7.7%	7.6%	7.5%	7.5%
Impuestos y Contribuciones	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	25.8%	26.4%	27.8%	29.9%	31.5%	33.2%	34.3%	34.7%	34.7%	34.8%	34.4%
Margen operacional %											
<b>PROVISIONES, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN</b>	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	1.7%
Provisiones para Créditos Indirectos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Provisiones por Pérdida por Deterioro de Inversiones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Provisiones para Incobrabilidad de Cuentas por Cobrar	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Provisiones para Bienes Realizables, Recibidos en Pago y Adjudicados	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otras Provisiones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Depreciación y Amortización	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	1.7%
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-1.6%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA</b>	22.5%	23.3%	24.7%	26.7%	28.4%	30.1%	31.2%	31.5%	31.5%	31.5%	31.1%
22.5%											
<b>PARTICIPACIÓN DE TRABAJADORES IMPUESTO A LA RENTA</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
6.6%	7.7%	8.2%	8.8%	9.4%	9.9%	10.3%	10.4%	10.4%	10.4%	10.3%	
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	15.9%	15.6%	16.5%	17.9%	19.0%	20.2%	20.9%	21.1%	21.1%	21.1%	20.8%

## Análisis Horizontal

Estado de Ganancias y Pérdidas (en miles de soles)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Créditos Directos</b>	-1%	10%	10%	11%	11%	11%	9%	8%	7%	6%	6%
<b>Otros Ingresos</b>	-10%	10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	-1%	10%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	7%	6%	6%
<b>VAR%</b>											
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	2%	9%	10%	10%	11%	11%	10%	8%	8%	8%	7%
<b>VAR%</b>											
Obligaciones con el Público	13%	12%	12%	12%	14%	13%	12%	9%	9%	9%	8%
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Financieros Internacionales	-15%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Fondos Interbancarios	16%	-100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Adeudos y Obligaciones Financieras	-10%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	-71%	-2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Obligaciones en Circulación Subordinadas	-15%	-2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	-2%	11%	9%	11%	11%	11%	9%	7%	6%	6%	5%
Margen Financiero Bruto%											
<b>PROVISIONES PARA CRÉDITOS DIRECTOS</b>	-5%	18%	11%	11%	12%	12%	10%	8%	7%	7%	7%
<b>MARGEN FINANCIERO NETO</b>	-1%	9%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	6%	6%	5%
Margen financiero neto %											
<b>INGRESOS POR SERVICIOS FINANCIEROS</b>	37%	10%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	7%	6%	6%
Cuentas por Cobrar	0%	10%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	7%	6%	6%
Créditos Indirectos	0%	-100%	-10%	11%	5%	1%	-18%	-17%	-12%	-6%	-9%
Fideicomisos y Comisiones de Confianza	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ingresos Diversos	36%	10%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	7%	6%	6%
<b>GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS</b>	4%	10%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	7%	6%	6%
Cuentas por Pagar	-59%	10%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	7%	6%	6%
Créditos Indirectos	-20%	10%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	7%	6%	6%
Fideicomisos y Comisiones de Confianza	-43%	10%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	7%	6%	6%
Gastos Diversos	22%	10%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	7%	6%	6%
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) POR VENTA DE CARTERA</b>	0%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	2%	8%	9%	11%	10%	11%	9%	7%	6%	6%	5%
Margen operacional %											
<b>GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>	12%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Personal	13%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Directorio	114%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Servicios Recibidos de Terceros	8%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Impuestos y Contribuciones	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	-11%	13%	15%	19%	17%	17%	13%	9%	7%	6%	4%
Margen operacional %											
<b>PROVISIONES, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN</b>	-9%	2%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Provisiones para Créditos Indirectos	0%	10%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	7%	6%	6%
Provisiones por Pérdida por Deterioro de Inversiones	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Provisiones para Incobrabilidad de Cuentas por Cobrar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Provisiones para Bienes Realizables, Recibidos en Pago y Adjudicados	-45%	10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Otras Provisiones	-297%	10%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	7%	6%	6%
Depreciación y Amortización	-9%	2%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	33%	10%	9%	10%	11%	11%	9%	7%	7%	6%	6%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA</b>	-13%	14%	16%	20%	18%	18%	13%	9%	6%	6%	4%
<b>PARTICIPACIÓN DE TRABAJADORES IMPUESTO A LA RENTA</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
-14%	29%	16%	20%	18%	18%	13%	9%	6%	6%	4%	
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	-13%	8%	16%	20%	18%	18%	13%	9%	6%	6%	4%

## Estado de Cambios en el Patrimonio Proyectado

Estado de Cambios en el Patrimonio	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Saldo Inicial	1,785,910	1,964,883	2,198,687	2,485,044	2,835,187	3,243,526	3,723,337	4,249,066	4,804,259	5,384,542	6,000,643
Resultado del Ejercicio	391,766	422,944	490,549	586,973	691,722	813,765	918,604	998,683	1,062,434	1,129,029	1,174,127
Aporte de Capital											
Distribución de Dividendos	-217,610 -	189,139 -	204,192 -	236,830 -	283,383 -	333,954 -	392,875 -	443,489 -	482,151 -	512,929 -	545,080
Incremento (disminución) de Combinaciones de Negocios											
Otros Resultados Integrales	4,817	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1,964,883</b>	<b>2,198,687</b>	<b>2,485,044</b>	<b>2,835,187</b>	<b>3,243,526</b>	<b>3,723,337</b>	<b>4,249,066</b>	<b>4,804,259</b>	<b>5,384,542</b>	<b>6,000,643</b>	<b>6,629,690</b>
Resultado neto con acuerdo capitalización	163,450	176,458	204,664	244,893	288,596	339,514	383,254	416,664	443,262	471,046	471,046
Distribución de Dividendos	217,610	189,139	204,192	236,830	283,383	333,954	392,875	443,489	482,151	512,929	545,080
Capitalización de Resultados Acumulados	188,054	163,450	176,458	204,664	244,893	288,596	339,514	383,254	416,664	443,262	471,046
Constitución de Reserva Legal	45,074	39,177	42,294	49,055	58,697	69,172	81,376	91,860	99,868	106,243	112,903
<b>Total</b>	<b>450,737</b>	<b>391,766</b>	<b>422,944</b>	<b>490,549</b>	<b>586,973</b>	<b>691,722</b>	<b>813,765</b>	<b>918,604</b>	<b>998,683</b>	<b>1,062,434</b>	<b>1,129,029</b>
Tasa de dividendo	-48%	-48%	-48%	-48%	-48%	-48%	-48%	-48%	-48%	-48%	-48%
Tasa de capitalización de resultados acum	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%
Tasa constitución de reserva legal (min 10%)	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
Limite reserva legal	16.72%	17.57%	18.28%	18.93%	19.54%	20.09%	20.59%	21.01%	21.37%	21.67%	21.91%

## Patrimonio Efectivo Proyectado

REQUERIMIENTO DE PATRIMONIO EFECTIVO	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Capital social pagado	1,238,747	1,402,197	1,578,655	1,783,319	2,028,212	2,316,807	2,656,321	3,039,575	3,456,239	3,899,500	4,370,546
Prima de emisión – acciones comunes	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737	92,737
Reserva legal	204,448	243,624	285,919	334,974	393,671	462,843	544,220	636,080	735,948	842,192	955,095
Goodwill	-139,180	-139,180	-139,180	-139,180	-139,180	-139,180	-139,180	-139,180	-139,180	-139,180	-139,180
Otros	-55	-55	-55	-55	-55	-55	-55	-55	-55	-55	-55
Resultado neto con acuerdo de capitalización		0									
<b>TIER 1 (Patrimonio efectivo nivel 1)</b>	<b>1,396,697</b>	<b>1,599,323</b>	<b>1,818,076</b>	<b>2,071,794</b>	<b>2,375,385</b>	<b>2,733,152</b>	<b>3,154,043</b>	<b>3,629,157</b>	<b>4,145,689</b>	<b>4,695,194</b>	5279142.959
Capital Pagado											
Prima de Emision											
Reserva Facultativa	2,681	2,681	2,681	2,681	2,681	2,681	2,681	2,681	2,681	2,681	2,681
Deuda Subordinada	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000
Otros	-55	-54	-54	-54	-54	-54	-54	-54	-54	-54	-54
Provisiones genericas para creditos	138,108	153,248	168,682	187,165	208,694	233,401	255,388	275,641	294,970	313,986	333,134
<b>TIER 2 (Patrimonio efectivo nivel 2)</b>	<b>270,734</b>	<b>285,875</b>	<b>301,309</b>	<b>319,791</b>	<b>341,320</b>	<b>366,027</b>	<b>388,015</b>	<b>408,268</b>	<b>427,597</b>	<b>446,613</b>	465760.3955
<b>Patrimonio Efectivo (TIER 1 + TIER 2)</b>	<b>1,667,431</b>	<b>1,887,880</b>	<b>2,053,423</b>	<b>2,287,772</b>	<b>2,561,359</b>	<b>2,876,263</b>	<b>3,159,984</b>	<b>3,424,358</b>	<b>3,679,227</b>	<b>3,932,109</b>	4188548.603
Por Riesgo de Crédito	1,075,934	1,193,882	1,314,121	1,458,110	1,625,833	1,818,316	1,989,609	2,147,392	2,297,974	2,446,117	2,595,288
Por Riesgo de Mercado	7,880	8,744	9,624	10,679	11,907	13,317	14,571	15,727	16,830	17,915	19,007
Por Riesgo Operacional	69,786	77,436	85,235	94,574	105,452	117,937	129,047	139,281	149,048	158,656	168,332
<b>APR</b>	<b>1,153,600</b>	<b>1,280,062</b>	<b>1,408,980</b>	<b>1,563,363</b>	<b>1,743,193</b>	<b>1,949,569</b>	<b>2,133,227</b>	<b>2,302,399</b>	<b>2,463,851</b>	<b>2,622,688</b>	2782626.542
Ratio de capital global (%)	14.45%	14.51%	14.57%	14.63%	14.69%	14.75%	14.81%	14.87%	14.93%	14.99%	15.05%
Provisión genérica para incobrabilidad de créditos / Crédito	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%
<b>APR / Colocaciones brutas</b>	<b>10.85%</b>	<b>10.85%</b>	<b>10.85%</b>	<b>10.85%</b>	<b>10.85%</b>	<b>10.85%</b>	<b>10.85%</b>	<b>10.85%</b>	<b>10.85%</b>	<b>10.85%</b>	<b>10.85%</b>
APR / Patrimonio efectivo	0.69	0.69	0.69	0.68	0.68	0.68	0.68	0.67	0.67	0.67	0.66
Capital social / APR (min legal 7%)	107.38%	109.54%	112.04%	114.07%	116.35%	118.84%	124.52%	132.02%	140.28%	148.68%	157.07%
Patrimonio efectivo puro (Post Capitalizacion)	166,743	185,788	205,342	228,777	256,136	287,626	315,998	342,436	367,923	393,211	418,855
Limite - Bono subordinado / capital social pagado	10.49%	9.27%	8.23%	7.29%	6.41%	5.61%	4.89%	4.28%	3.76%	3.33%	2.97%
Limite reserva legal / capital social pagado	16.50%	17.37%	18.11%	18.78%	19.41%	19.98%	20.49%	20.93%	21.29%	21.60%	21.85%

## Flujo Efectivo

Flujo de Efectivo (en miles de Soles)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>391,766</b>	<b>422,944</b>	<b>490,549</b>	<b>586,973</b>	<b>691,722</b>	<b>813,765</b>	<b>918,604</b>	<b>998,683</b>	<b>1,062,434</b>	<b>1,129,029</b>	<b>1,174,127</b>
Provisiones para creditos directos	429,082	505,664	558,875	620,650	694,065	780,008	854,824	924,840	993,687	1,059,027	1,128,685
Depreciacion y Amortizacion	40,024	40,889	44,978	49,475	54,423	59,865	65,852	72,437	79,681	87,649	96,414
Provision por incobrabilidad creditos indirectos	2	2	2	2	2	3	3	3	3	4	4
Provision por incobrabilidad cuentas por cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión para bienes realizables, recibidos en pago, recuperados y adjudicados y otros	72	79	79	79	79	79	79	79	79	79	79
Otras provisiones	- 45 -	- 50 -	- 55 -	- 60 -	- 67 -	- 74 -	- 81 -	- 87 -	- 93 -	- 99 -	- 104
<b>(+/-) Variación de activos y pasivos</b>											
Fondos Interbancarios	78,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones	723,739	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de creditos	- 680,931 -	- 1,165,348 -	- 1,187,986 -	- 1,422,637 -	- 1,657,135 -	- 1,901,760 -	- 1,692,408 -	- 1,558,926 -	- 1,487,778 -	- 1,463,689 -	- 1,473,831
Cartera de créditos castigada, neto	- 382,965 -	- 424,947 -	- 467,745 -	- 518,996 -	- 578,695 -	- 647,206 -	- 708,176 -	- 764,336 -	- 817,934 -	- 870,664 -	- 923,759
Intereses y Comisiones no Devengados		1,923	1,961	2,348	2,735	3,139	2,793	2,573	2,455	2,416	2,432
Cuentas Por Cobrar	- 84,738	- 82,964 -	- 2,376 -	- 2,845 -	- 3,314 -	- 3,804 -	- 3,385 -	- 3,118 -	- 2,976 -	- 2,927 -	- 2,948
Rendimientos Por Cobrar	889	- 12,676 -	- 12,922 -	- 15,474 -	- 18,025 -	- 20,686 -	- 18,409 -	- 16,957 -	- 16,183 -	- 15,921 -	- 16,031
Bienes Realizables, Recibidos En Pago Y Adjudicados Netos	- 11,892	- 9,326 -	- 281 -	- 336 -	- 392 -	- 449 -	- 400 -	- 368 -	- 352 -	- 346 -	- 348
Otros activos	- 69,382 -	- 46,843 -	- 47,753 -	- 57,185 -	- 66,611 -	- 106,738 -	- 50,772 -	- 46,768 -	- 44,633 -	- 43,911 -	- 44,215
Obligaciones con el publico	487,236	913,992	926,089	1,149,398	1,327,288	1,528,806	1,415,311	1,283,917	1,240,211	1,436,066	1,199,325
Fondos Interbancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ORGANISMOS INTERNACIONALES</b>											
Cuentas por pagar	- 450,076	- 3,967	- 4,046	- 4,127	- 4,209	- 4,294	- 4,379	- 4,467	- 4,556	- 4,647	- 4,740
Intereses y otros gastos por pagar	- 4,695	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	- 4,437	- 7,215	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aporte de capital	- 63,842	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Flujo Operativo</b>	<b>406,679</b>	<b>339,100</b>	<b>307,461</b>	<b>395,519</b>	<b>450,285</b>	<b>722,717</b>	<b>788,215</b>	<b>896,439</b>	<b>1,013,158</b>	<b>1,321,360</b>	<b>1,144,569</b>
Inmueble, maquinaria y equipo, neto	- 35,015 -	- 40,609 -	- 44,670 -	- 49,137 -	- 54,050 -	- 59,455 -	- 65,401 -	- 71,941 -	- 79,135 -	- 87,049 -	- 95,754
<b>Flujo de Inversión</b>	<b>- 35,015 -</b>	<b>- 40,609 -</b>	<b>- 44,670 -</b>	<b>- 49,137 -</b>	<b>- 54,050 -</b>	<b>- 59,455 -</b>	<b>- 65,401 -</b>	<b>- 71,941 -</b>	<b>- 79,135 -</b>	<b>- 87,049 -</b>	<b>- 95,754</b>
Adeudados y obligaciones financieras	283,500	41,340	42,167	43,010	43,870	44,748	45,643	46,556	47,487	48,436	49,405
Obligaciones en circulación no subordinadas	- 100,193 -	- 17	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones en circulación subordinadas	- 131,303 -	- 2,228	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago de dividendos	- 217,610 -	- 189,139 -	- 204,192 -	- 236,830 -	- 283,383 -	- 333,954 -	- 392,875 -	- 443,489 -	- 482,151 -	- 512,929 -	- 545,080
<b>Flujo Financiero</b>	<b>- 165,607 -</b>	<b>- 150,044 -</b>	<b>- 162,025 -</b>	<b>- 193,820 -</b>	<b>- 239,513 -</b>	<b>- 289,206 -</b>	<b>- 347,232 -</b>	<b>- 396,934 -</b>	<b>- 434,664 -</b>	<b>- 464,492 -</b>	<b>- 495,675</b>
Caja inicial	852,321	1,064,454	1,212,901	1,313,667	1,466,229	1,622,952	1,997,007	2,372,588	2,800,152	3,299,511	4,069,330
Flujo del periodo	212,133	148,447	100,766	152,562	156,722	374,055	375,582	427,564	499,359	769,819	553,141
<b>Flujo de efectivo Final</b>	<b>1,064,454</b>	<b>1,212,901</b>	<b>1,313,667</b>	<b>1,466,229</b>	<b>1,622,952</b>	<b>1,997,007</b>	<b>2,372,588</b>	<b>2,800,152</b>	<b>3,299,511</b>	<b>4,069,330</b>	<b>4,622,471</b>

## Indicadores Financieros

Indicadores	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Créditos directos (miles S/)	10,630,433	11,795,781	12,983,767	14,406,405	16,063,540	17,965,300	19,657,708	21,216,633	22,704,411	24,168,100	25,641,931
Var %	6.8%	11.0%	10.1%	11.0%	11.5%	11.8%	9.4%	7.9%	7.0%	6.4%	6.1%
Creditos directos - sistema (miles S/)	328,541,199	364,557,117	401,272,690	445,240,324	496,455,278	555,230,543	607,535,631	655,715,352	701,696,197	746,932,560	792,482,366
Var %	6.4%	11.0%	10.1%	11.0%	11.5%	11.8%	9.4%	7.9%	7.0%	6.4%	6.1%
Participación de mercado (colocaciones)	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
Obligaciones con el público (miles S/)	8,231,011	9,145,003	10,071,091	11,220,490	12,547,778	14,076,584	15,491,896	16,775,813	18,016,024	19,452,089	20,651,414
Var %	6.3%	11.1%	10.1%	11.4%	11.8%	12.2%	10.1%	8.3%	7.4%	8.0%	6.2%
Obligaciones con el público - sistema (miles S/)	296,231,556	322,007,142	350,909,111	382,951,870	418,259,271	457,031,964	496,535,116	537,686,313	581,162,053	627,486,750	677,095,540
Var %	8.2%	8.7%	9.0%	9.1%	9.2%	9.3%	8.6%	8.3%	8.1%	8.0%	7.9%
Participación de mercado (depósitos)	2.8%	2.8%	2.9%	2.9%	3.0%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%
Participación de las obligaciones en las colocaciones	77.4%	77.5%	77.6%	77.9%	78.1%	78.4%	78.8%	79.1%	79.4%	80.5%	80.5%
Descalce colocaciones y fondeo con público	2,399,422	2,650,778	2,912,676	3,185,915	3,515,762	3,888,715	4,165,812	4,440,820	4,688,388	4,716,011	4,990,517
Var %	22.2%	22.5%	22.4%	22.1%	21.9%	21.6%	21.2%	20.9%	20.6%	19.5%	19.5%
Crecimiento PBI	2.2%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%
Nº de personal	11,663	11,663	11,663	11,663	11,663	11,663	11,663	11,663	11,663	11,663	11,663
Nº de oficinas	329	329	329	329	329	329	329	329	329	329	329
<b>SOLVENCIA</b>											
Ratio de Capital Global	14.5%	14.5%	14.6%	14.6%	14.7%	14.8%	14.8%	14.9%	14.9%	15.0%	15.1%
Pasivo Total / Capital Social y Reservas (Nº de veces)	7.73	7.37	7.03	6.75	6.47	6.21	5.85	5.46	5.09	4.82	4.52
Pasivo Total / Patrimonio	5.69	5.52	5.28	5.05	4.84	4.64	4.41	4.18	3.97	3.81	3.64
Obligaciones con el Público / Patrimonio	4.19	4.16	4.05	3.96	3.87	3.78	3.65	3.49	3.35	3.24	3.11
Obligaciones con el Público / Pasivo Total	73.6%	75.3%	76.8%	78.4%	80.0%	81.5%	82.7%	83.6%	84.3%	85.1%	85.7%
Disponible / Activo Total	8.1%	8.5%	8.4%	8.5%	8.6%	9.5%	10.3%	11.3%	12.3%	14.1%	15.0%
APR / Patrimonio Efectivo	69.2%	68.9%	68.6%	68.3%	68.1%	67.8%	67.5%	67.2%	67.0%	66.7%	66.4%

## Indicadores Financieros

Indicadores	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>RENTABILIDAD</b>											
Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio -	20.9%	20.3%	20.9%	22.1%	22.8%	23.4%	23.0%	22.1%	20.9%	19.8%	18.6%
Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio - ROA	3.0%	3.1%	3.3%	3.6%	3.8%	4.1%	4.2%	4.2%	4.1%	4.1%	3.9%
Margen Financiero Bruto	64.1%	63.2%	63.0%	63.0%	62.7%	62.5%	62.2%	62.0%	61.6%	61.2%	60.7%
Margen Operacional	68.8%	67.4%	67.1%	67.2%	66.9%	66.7%	66.5%	66.2%	65.7%	65.5%	64.9%
Margen Operacional Neto	15.9%	15.6%	16.5%	17.9%	19.0%	20.2%	20.9%	21.1%	21.1%	21.1%	20.8%
<b>ADECUACION DE CAPITAL</b>											
Patrimonio / activo total	14.9%	15.3%	15.9%	16.5%	17.1%	17.7%	18.5%	19.3%	20.1%	20.8%	21.6%
Patrimonio / creditos directos	18.5%	18.6%	19.1%	19.7%	20.2%	20.7%	21.6%	22.6%	23.7%	24.8%	25.9%
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>											
Créditos Atrasados (criterio SBS)* / Créditos Directos	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%
Créditos Refinanciados y Reestructurados / Créditos	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Provisiones / Créditos Atrasados	165.4%	161.7%	159.9%	157.1%	154.1%	151.5%	152.2%	155.0%	159.1%	163.9%	169.2%
Creditos directos / activos totales	80.9%	82.2%	83.2%	84.0%	84.8%	85.6%	85.5%	85.3%	84.9%	83.8%	83.4%
<b>EFICIENCIA Y GESTIÓN</b>											
Activo Productivo Promedio	13,396,344	14,720,891	16,020,605	17,608,931	19,438,079	21,731,441	23,815,046	25,815,920	27,816,784	30,063,798	32,104,368
Gastos de Administración Anualizados	1,178,084	1,274,171	1,358,844	1,459,601	1,566,587	1,684,483	1,797,674	1,902,623	2,003,382	2,109,242	2,208,573
Gastos de Administración Anualizados / Activo	8.79										
Gastos de Operación	1,097,137	1,150,860	1,210,441	1,273,205	1,339,332	1,409,012	1,482,449	1,559,858	1,641,467	1,727,520	1,818,274
Margen Financiero Total	2,106,881.36	2,332,339.25	2,550,232.49	2,819,674.55	3,125,594.41	3,469,966.19	3,775,172.04	4,053,073.17	4,303,763.94	4,552,920.02	4,792,305.36
Gastos de Operación / Margen Financiero Total	52.07	49.34	47.46	45.15	42.85	40.61	39.27	38.49	38.14	37.94	37.94
Ingresos Financieros Anualizados	2,456,316.53	2,712,147.28	2,966,701.19	3,276,391.34	3,634,385.58	4,033,826.59	4,398,628.07	4,727,075.02	5,035,947.93	5,346,053.79	5,645,977.67
Ingresos Financieros Anualizados / Activo Productivo Promedio	18.34	18.42	18.52	18.61	18.70	18.56	18.47	18.31	18.10	17.78	17.59
Créditos Directos	10,630,433	11,795,781	12,983,767	14,406,405	16,063,540	17,965,300	19,657,708	21,216,633	22,704,411	24,168,100	25,641,931
Créditos Directos / Personal ( \$/ Miles )	911.47	1,011.38	1,113.24	1,235.22	1,377.31	1,540.37	1,685.48	1,819.14	1,946.70	2,072.20	2,198.57
Depósitos	8,200,619.72	9,107,233.98	10,029,497.88	11,174,149.17	12,495,955.80	14,018,448.19	15,427,914.09	16,706,528.85	17,941,617.47	19,371,752.12	20,566,123.64
Depósitos / Número de Oficinas ( \$/ Miles )	24,926	27,682	30,485	33,964	37,982	42,609	46,893	50,780	54,534	58,881	62,511
Ingresos Financieros / Ingresos Totales	94.74	96.23	96.23	96.23	96.23	96.23	96.23	96.23	96.23	96.23	96.23
<b>LIQUIDEZ</b>											
Ratio de Liquidez MN (Promedio de saldos del mes)	23.59										
Ratio de Liquidez ME (Promedio de saldos del mes)	217										
Caja y Bancos MN / Obligaciones a la Vista MN ( N° de veces )	24.10										
Caja y Bancos en ME / Obligaciones a la Vista ME ( N° de veces)	193										
Disponible / Obligaciones con el público	12.9%	13.3%	13.0%	13.1%	12.9%	14.2%	15.3%	16.7%	18.3%	20.9%	22.4%
<b>OTROS INDICADORES</b>											
Créditos directos / Obligaciones con el público	1.29	1.29	1.29	1.28	1.28	1.28	1.27	1.26	1.26	1.24	1.24
Límite reserva legal / Capital social pagado	16.5%	17.4%	18.1%	18.8%	19.4%	20.0%	20.5%	20.9%	21.3%	21.6%	21.9%
Límite Bono subordinado / Capital social pagado	10.5%	9.3%	8.2%	7.3%	6.4%	5.6%	4.9%	4.3%	3.8%	3.3%	3.0%
Capital social pagado / APR	107.4%	109.5%	112.0%	114.1%	116.4%	118.8%	124.5%	132.0%	140.3%	148.7%	157.1%

### Anexo 35. Supuesto Obligaciones con el Público

Para el caso de las tasas pasivas, se registraron las tasas de sus comparables, observando la tendencia histórica de crecimiento, encontrando que las tasas de los depósitos a plazo van decreciendo, por ello en la proyección la tasa de depósito a plazo ha disminuido de 6.15% en el 2020 hasta un 5.19% al final del plazo de proyección. Por otro lado, la tasa de depósitos de ahorro mostraba una tendencia al crecimiento en los últimos años, por lo que en la proyección de incrementó del 0.74% en el 2020 al 1.55% al final del periodo proyectado.

**Tabla. Tasas Pasivas de Comparables**

Tasas pasivas a más de 1 año	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Depósitos de Ahorro</b>						
Promedio	1.25%	1.29%	1.28%	1.10%	0.95%	1.03%
Máximo	2.50%	2.32%	2.62%	1.56%	1.31%	1.55%
Mínimo	0.72%	0.74%	0.68%	0.68%	0.67%	0.67%
Mibanco	<b>0.62%</b>	<b>0.40%</b>	<b>0.30%</b>	<b>0.36%</b>	<b>0.40%</b>	<b>0.43%</b>
<b>Depósitos a Plazo</b>						
Promedio	4.33%	4.91%	5.67%	4.67%	5.08%	4.29%
Máximo	5.50%	5.69%	6.18%	5.43%	5.54%	5.19%
Mínimo	2.75%	4.47%	4.99%	3.73%	4.68%	2.93%
Mibanco	<b>0.46%</b>	<b>5.95%</b>	<b>5.68%</b>	<b>4.34%</b>	<b>4.93%</b>	<b>4.10%</b>

Fuente: Elaboración propia – datos SBS

### Anexo 36. Proyección de los Depósitos

Para la estimación de los depósitos y el nivel de bancarización se utilizó dos variables los depósitos en el Sistema Financiero (stock) y el PBI (flujos trimestrales) ambas explican el crecimiento de la economía peruana. Se realizó una regresión y se obtuvo un índice de correlación de 82% (R2) en el modelo de PBI nominal (junio 2003 – dic 2019) y 01 rezago para los depósitos del Sistema Financiero. Asimismo, se estimó la participación de Depósitos/ PBI bajo el supuesto que se incrementarán según el histórico de los últimos 10 años. Este indicador en el 2009 se situó en 30.29% llegando al 2019 a 38.58%. Al 2029 los índices de bancarización en el Perú tendrían un indicador Depósitos / PBI del 49% al final del periodo de proyección. Haciendo un comparativo con los países regionales, se observó que el ratio Depósitos / PBI del Perú al final de la proyección (2029), representa un 66% del ratio de Chile (74%) en el 2018.

El resultado nos muestra que existe una fuerte correlación entre las variables (depósitos y PBI). A continuación, se exponen los resultados de la regresión y el gráfico de los depósitos históricos y estimados.

En base al crecimiento de los depósitos del Sistema Financiero Peruano, se estimó el *market share* objetivo de Mibanco el cual busca incrementar de 2.8% a 3.1% al final del periodo, alineado a su objetivo estratégico de incrementar el fondeo con el público.

Resumen

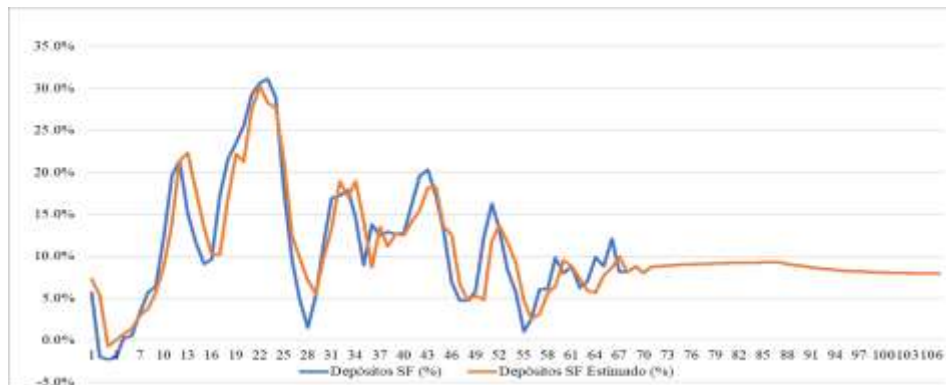
<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	0.906
Coefficiente de determinación R <sup>2</sup>	<b>0.821</b>
R <sup>2</sup> ajustado	0.816
Error típico	0.034
Observaciones	67.000

ANÁLISIS DE VARIANZA

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	2	0.3369	0.1685	147.029	0.0000
Residuos	64	0.0733	0.0011		
Total	66	0.4103			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>	<i>Inferior 95%</i>	<i>Superior 95%</i>	<i>Inferior 95.0%</i>	<i>Superior 95.0%</i>
Intercepción	-0.0147	0.0100	-1.4650	0.1478	-0.0347	0.0053	-0.0347	0.0053
PBI Nominal (%)	0.3453	0.0819	4.2157	0.0001	0.1817	0.5090	0.1817	0.5090
Depósitos SF_1 (%)	0.8680	0.0529	16.4127	0.0000	0.7624	0.9737	0.7624	0.9737

**Gráfico: Depósitos S. F. vs Depósitos S. F. Estimados**



Fuente: Elaboración propia.

**Anexo 37. Proyección de los créditos del Sistema Financiero**

Se realizaron dos métodos para calcular las proyecciones de colocaciones del Sistema Financiero, el primero fue a través del cálculo de las colocaciones en función al resultado de proyecciones de las captaciones de fondos (colocaciones/captaciones). El segundo fue realizando una regresión entre colocaciones y PBI, ambos nos arrojaron resultados similares. Optando finalmente por realizar las

proyecciones mediante el cálculo de regresión, la cual se sustenta en la investigación publicada por el BCRP “El Impulso crediticio y el PBI en el Perú: 1992-2009)<sup>82</sup>.

Bajo la investigación indica que existen diferencias entre el cálculo dado que las colocaciones son saldos en cambio el PBI son flujos, en el corto plazo la relación entre el PBI y colocaciones están vinculadas dinámicamente y a largo plazo existe una relación estadísticamente significativa entre ambas variables.

Para la estimación de los créditos y el nivel de bancarización se utilizó dos variables las colocaciones en el Sistema Financiero (stock) y el PBI (flujos trimestrales) ambas explican el crecimiento de la economía peruana. Se obtuvo un índice de correlación de 91% (R2) en el modelo de PBI nominal y 01 rezago para los créditos del Sistema Financiero. (junio 2003 – dic 2019) y 01 rezago para los depósitos del Sistema Financiero. Asimismo, se estimó la participación de Créditos/PBI bajo el supuesto que se incrementarán según el histórico de los últimos 10 años. En el 2009 se situó en 29.76% llegando al 2019 a 43.71%. Al 2029 los índices de bancarización en el Perú tendrán un indicador Créditos / PBI del 57.18.

El resultado nos muestra que existe una fuerte correlación entre las variables (créditos y PBI). A continuación, se exponen los resultados de la regresión y el grafico de los depósitos históricos y estimados. En base al crecimiento de los créditos del Sistema Financiero Peruano, se calculó el *market share* objetivo de Mibanco bajo el supuesto que busca mantener de *market share* de 3.2% (resultados del 2019) para la proyección.

Resumen	
<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	0.9518
Coefficiente de determinación R <sup>2</sup>	<b>0.9059</b>
R <sup>2</sup> ajustado	0.9030
Error típico	0.0281
Observaciones	67

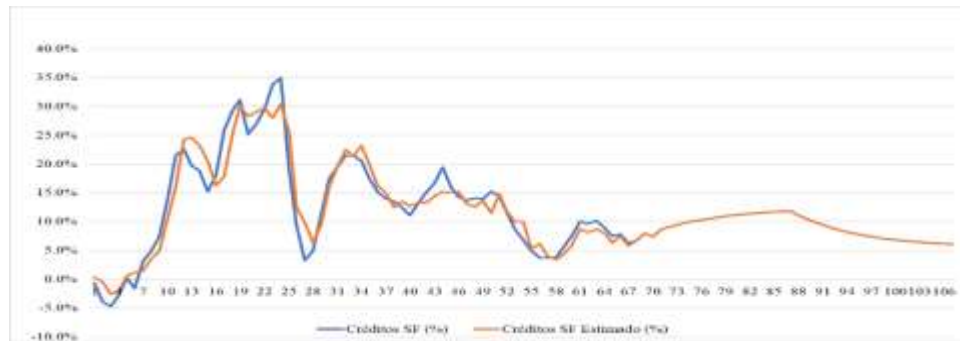
ANÁLISIS DE VARIANZA					
	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	2.0000	0.4852	0.2426	308.061	0.0000
Residuos	64.0000	0.0504	0.0008		
Total	66.0000	0.5357			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>	<i>Inferior 95%</i>	<i>Superior 95%</i>	<i>Inferior 95.0%</i>	<i>Superior 95.0%</i>
Intercepción	-0.0236	0.0082	-2.8866	0.0053	-0.0399	-0.0073	-0.0399	-0.0073
Producto bruto interno %	0.4549	0.0681	6.6838	0.0000	0.3190	0.5909	0.3190	0.5909
Creditos -1	0.8860	0.0380	23.2901	0.0000	0.8100	0.9620	0.8100	0.9620

<sup>82</sup> <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/Moneda-146/Moneda-146-02.pdf>

**Gráfico: Ingresos S. F. vs Ingresos S. F. Estimados**



Fuente: Elaboración propia.

### Anexo 38. Supuesto Tasa de Reparto de Dividendos

La junta obligatoria anual del 2017 estableció que se tendrán en consideración los siguientes criterios:

- a) Que se hayan generado utilidades de libre disposición en el ejercicio o haya resultados acumulados de ejercicios anteriores.
- b) Que la decisión de distribuir dividendos no afecte los requerimientos legales o de crecimiento patrimonial del banco.
- c) Que las condiciones económico-financieras del banco lo permitan y aconsejen.

Las tasas de dividendos históricas de Mibanco son:

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Tasa de dividendo</b>	0%	0%	74%	90%	70%	48%

Fuente: Memoria Mibanco

Para la proyección se ha considerado tomar el promedio de la tasa de dividendos que es 48% el cual coincide con el porcentaje del 2019.

Además, se tienen las siguientes tasas de dividendos de sus comparables, de los datos obtenidos se concluye que la proyección de dividendos se encuentra en el rango de sus comparables.

<b>Tasa de Dividendos Comparables</b>	
Compartamos Financiera	Mayor a 20% y menor que 50%
Financiera Confianza	Hasta el 50%
CMAC Arequipa	Hasta el 50%
CMAC Huancayo	Mayor a 50%
Mibanco	Mayor a 20%

### Anexo 39. Metodologías de Valorización

Además del método de valorización Free Cash Flow to the Equity (FCFE), se tienen otras metodologías que nos servirán de referencia a los cálculos realizados, estas son: Método del Valor Contable, Transacción comparable y Múltiplos de compañías comparables.

- **Método de valor contable:**

Este método consiste en calcular el valor de una Empresa en función de su patrimonio contable, también llamada Valor en Libros, no se considera la metodología más adecuada ya que el valor en libros es utilizado en la contabilidad y el valor de la empresa incluye más puntos a considerar:

- ✓ Patrimonio Contable (al 31/12/2019 según Auditados) = S/ 1 964 883
- ✓ Número de acciones en circulación: 1 238 747 163 (Valor Nominal por acción S/ 1)
- ✓ Precio por acción implícito de Mibanco al 31/12/2019: S/ 1.59

- **Método de Transacción Comparable:**

Este método consiste en calcular el valor de una Empresa en función del precio que se ha pagado en los últimos años por compañías similares o por sí misma. A continuación, se muestra el histórico del precio de la acción de Mibanco por las transacciones realizadas:

**Tabla: Cotizaciones de la Acción Común 2016 - 2019**

Fecha cotización	Promedio	Cant. Negociada (Miles)	Monto Negociado (S/ Miles)	Fecha anterior
23/05/2018	3.82	504	1,925	22/05/18
22/05/2018	3.82	12,360	47,215	18/04/18
18/04/2018	3.95	33,197	131,127	20/10/16
20/10/2016	2.55	452	1,154	-

Fuente: BVL. Elaboración Propia.

Para el caso de Mibanco en el 2018 el BCP compró 503 938 acciones por un monto de S/ 1,925,000

Número de acciones: 503 938 (Valor Nominal por acción S/ 1)
Precio por acción implícito Mibanco al 31/12/2018: S/ 3.82

Traemos a valor presente de acuerdo con la tabla de inflación anual:

Precio por acción implícito Mibanco al 31/12/2019: S/ 3.90
--

**Tabla. Evolución de Inflación Anual**

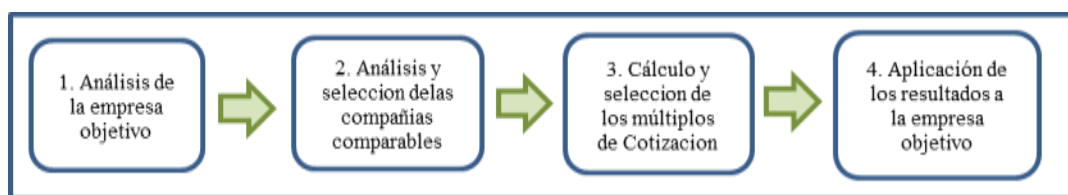
Año	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Inflación %	3.2	4.4	3.2	1.4	2.2	2.0

Fuente: Elaboración Propia

- **Múltiplos de Compañías Comparables:**

Este método consiste en calcular el valor de una empresa comparando múltiplos obtenidos del Estado de Resultados y/o Estado de Situación Financiera de empresas comparables. Como ya explicamos, estamos valorizando los recursos propios del Banco, es decir, el FCFE (Free Cash Flow to the Equity). Siguiendo esta misma línea tenemos que enfocarnos en ratios que estén orientados en la misma dirección.

**Gráfico. Pasos por seguir para el Método de Múltiplos Comparables**



Fuente: Nota Técnica de la División de Investigación del IESE preparada por Badenes y Santos 1999

Las ratios escogidas dado el marco conceptual planteado son:

1. Ratio Precio / Beneficio o Ratio PER (del inglés, price-to-earnings ratio o P/E ratio):

$$P/E = \text{Price per share} / \text{Earning per share} \text{ (Precio por acción / Ganancia por acción)}$$

2. Ratio Precio / Valor Contable o Ratio P/B (del inglés, price-to-book ratio):

$$Price / Book = \text{Price per share} / \text{Book Value} \text{ (Precio por acción / Patrimonio valor contable)}$$

La elección de las instituciones financieras comparables ha sido en función a la participación del segmento microfinanzas en banco regionales en Latinoamérica, se toma como valor la mediana para no tomar en cuenta valores extremos.

**Tabla: Bancos Regionales**

Bancos	País	Last Price USD	P/E Ratio	Price / Book Ratio	ROE	ROA	EV / EBITDA
Grupo Financiero Banorte	México	3.67	6.62	1.08	17.79	2.28	5.83
Grupo Financiero Inbursa, S.A.B. de C.V.	México	1.14	7.58	0.66	9.00	1.90	8.73
Banco Macro S.A.	Argentina	3.56	3.36	1.13	43.75	10.4	3.57
Banco Patagonia S.A.	Argentina	0.57	2.86	1.28	44.40	7.91	1.37
Banco crédito Real	México	1.17	3.34	0.25	8.24	2.02	3.38
Banco de Bogotá	Colombia	0.02	9.11	1.08	12.46	1.8	0.01
Banco Estado Rio Grande	Brasil	2.31	4.77	0.62	13.55	-	3.11
Mínimo		0.02	2.86	0.25	8.24	1.80	0.01
Promedio		1.78	5.38	0.87	21.31	4.39	3.71
Mediana		1.17	4.77	1.08	13.55	2.15	3.38

Bancos	País	Last Price USD	P/E Ratio	Price / Book Ratio	ROE	ROA	EV / EBITDA
Máximo		3.67	9.11	1.28	44.40	10.40	8.73

Fuente: Bloomberg

Búsqueda 26/09/2020

Perú: Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) / <http://www.sbs.gob.pe/>

Del análisis realizado tenemos:

Resultados	P/E	P/B
Precio implícito Mibanco	1.51	1.71
Valor del Patrimonio (accionista) s/M:	1,868,723	2,122,073

Resultados	Datos BVL	Cálculo con múltiplos
Capitalización de Mibanco	4,570,977,031	4,811,789,480
Número de Acciones en circulación	1,238,747,163	1,238,747,163
Valor de acción	S/3.69	S/3.88

Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Adicionalmente, se identificaron transacciones en mercado financiero los cuales se detallan a continuación:

**Tabla: Transacciones de Mercado Empresas Financieras**

Empresa Adquirida	Comprador	Fecha	% Adquirido	Patrimonio Comprado (Miles S/)	Total Pagado (Miles S/)	Nº Veces el patrimonio
Financiera Nueva Visión	Diviso Grupo Financiero	Abr-14	66%	22,392	28,200	1.26
Credichavin	Edpyme Raiz	Dic-14	100%	12,077	15,700	1.30
Mibanco	Empresa Financiera Edyficar	Mar-14	61%	296,638	500,760	1.60
Financiera Confianza	Fundacion Microfinanzas BBV	Dic-10	62%	36,002	94,329	2.62
Financiera Creditos Arequipa	Banco Compartamos SA	Jun-11	83%	49,749	173,250	3.48
Cencosud	Scotiabank	May-18	51%	89,831	327,000	3.64

Fuente: Bolsa de Valores de Lima, Noticias periodísticas, SMV. Elaboración Propia.