



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

**Escuela de
Postgrado**

**INFORME DE VALORIZACIÓN:
BANCO INTERNACIONAL DEL PERÚ SAA**

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

Presentado por:

Sra. Marcela Giovanna Ampuero Morisaki

Sr. Alberto Edson Buitron Yañez

Asesor: Jorge Eduardo Lladó Márquez

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

Lima, julio 2024



REPORTE DE EVALUACION DEL SISTEMA ANTIPLAGIO

A través del presente, JORGE EDUARDO LLADÓ MÁRQUEZ deja constancia que el trabajo de investigación titulado “Informe de Valorización: Banco Internacional del Perú SAA” presentado por Don Alberto Edson Buitron Yañez y Doña Marcela Giovanna Ampuero Morisaki, para optar el Grado de Magister en Finanzas fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin del programa Blackboard el 24 de septiembre del 2024 dando el siguiente resultado:



UNIVERSIDAD DEL PACÍFICO

Escuela de Postgrado

INFORME DE VALORIZACIÓN:
BANCO INTERNACIONAL DEL PERÚ SAA

Trabajo de Investigación presentado para optar
al Grado Académico de Magister en Finanzas

Presentado por:
Sra. Marcela Giovanna Ampuero Morisaki
Sr. Alberto Edson Buitron Yañez

Asesor: Jorge Eduardo Lladó Márquez
0000-0003-6670-2666

Lima, julio 2024.

IBK_Informe de Valorización (1).docx

ORIGINALITY REPORT

19%

SIMILARITY INDEX

18%

INTERNET SOURCES

2%

PUBLICATIONS

9%

STUDENT PAPERS

Fecha: 24 de septiembre de 2024

Firma del asesor



AGRADECIMIENTOS

A mis padres y a mi esposo porque siempre creen en mí y me motivan a seguir alcanzando mis sueños.

Marcela Giovanna Ampuero Morisaki

A mis viejos. Keep it simple.

Alberto Edson Buitron Yañez

AGRADECIMIENTO ESPECIAL

Expresamos nuestro mayor agradecimiento a los profesores de la Maestría en Finanzas de la Escuela de Postgrado de la Universidad del Pacífico por su aporte en nuestra formación académica y profesional, en especial a nuestro asesor Jorge Lladó por su ayuda, dedicación, y acompañamiento durante este proceso de arduo trabajo hasta culminar con la tesis.



RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo realizar una valoración económico-financiera del Banco Internacional del Perú – Interbank, con el propósito de ofrecer conclusiones y recomendaciones de inversión fundamentadas en diversas metodologías de valoración.

Interbank es una institución bancaria dedicada a la intermediación financiera en el sector de la banca múltiple. Con más de 100 años de operación, se encuentra entre los cuatro principales bancos del país y, al finalizar 2023, contaba con un 12% de participación de mercado en colocaciones directas.

La valoración se realiza mediante el método de ingresos residuales y otros métodos complementarios que aportarán razonabilidad y teoría al presente trabajo. El método principal utilizado es el de ingresos residuales, ya que proporciona una evaluación a largo plazo de la capacidad del banco para generar beneficios que superen el costo de capital. Los ingresos residuales se calculan a partir del ROE derivado de los estados financieros proyectados de Interbank. A partir de este método se obtuvo el valor fundamental de la acción de S/1.84, 15% mayor a la cotización en la Bolsa de Valores de Lima al 31 de diciembre del 2023.

La proyección de los estados financieros se realizó basándose en criterios macroeconómicos, criterios genéricos en cuanto a plazos de proyección y regulación, y en relación con el historial financiero del banco. El crecimiento de la cartera bruta se estimó en función del crecimiento del PIB nominal, teniendo en cuenta la correlación histórica entre este y el sistema bancario. Se considera que el sistema financiero refleja la economía en su totalidad, capturando las realidades de todos los sectores productivos en sus diversas dimensiones. Además, se utilizaron ratios del análisis financiero, basados en datos de los últimos 11 años, para proyectar diversos rubros dentro de los estados financieros, como tasas implícitas de cartera, disponible e inversiones, ratios de eficiencia, la relación préstamo-depósitos, costo de riesgo, entre otros.

Finalmente, se realizó un análisis de sensibilidad considerando escenarios pesimistas, moderados y optimistas, según ratios macroeconómicos y evolución en la penetración de



mercado del banco y el posible desarrollo del sector con ingresos de fintechs relevantes de la región.

Se recomienda comprar y mantener la acción de Interbank ya que presenta una sólida oportunidad de inversión a largo plazo, especialmente cuando se considera su capacidad de generar ingresos residuales y su posición estratégica dentro del sector financiero peruano. Además, considerando las ventajas competitivas del banco, como lo son la gestión del riesgo y los altos niveles de margen financiero, se recomienda un enfoque que tenga como prioridad la ganancia por flujo a través de los dividendos y no por capital a través de la revalorización constante.



ÍNDICE DE CONTENIDO

Resumen Ejecutivo	iv
Índice de Contenido.....	vi
Índice de Gráficos.....	x
Índice de Tablas.....	xii
Introducción.....	1
CAPÍTULO I: DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	2
1.1 Estructura Accionaria y Grupo Económico	2
1.2 Directorio y Gerencias Clave.....	3
1.2.1 Directorio	3
1.2.2 Comité de Gerencia.....	4
1.2 Descripción del Giro del Negocio	4
1.3 Líneas de Negocio: Descripción y análisis	5
1.3.1 Banca Retail	5
1.3.2 Banca Comercial	7
1.3.3 Tesorería e Institucional	8
1.4 Tipo de Clientes	8
1.5 Área Geográfica y Evolución.....	9
1.6 Canales de Atención	9
1.7 Hechos de Importancia	9
1.8 Acciones en la BVL y Evolución de la Acción	10
1.9 Cultura Corporativa	12
1.10 Transformación Digital.....	12
1.11 Propósito, Visión y Valores	13
1.12 Responsabilidad Social y Sostenibilidad	13
CAPÍTULO II: ANÁLISIS DEL MACROAMBIENTE	15
2.1 Macroambiente Político Económico.....	15



2.1.1 Internacional.....	15
2.1.2 Local.....	19
2.2 Marco Institucional	23
2.3 Marco Normativo.....	25
2.3.1 Marco Normativo Local	25
2.3.2 Marco Normativo Internacional	28
2.4 Análisis del Entorno bajo Metodología PESTEL	29
CAPÍTULO III: DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA.....	31
3.1 Descripción del Sistema Financiero	31
3.2 Descripción de la Banca Múltiple.....	35
3.3 Análisis Sectorial bajo Metodología del Diamante de Porter.....	37
3.1.1 Rivalidad entre Competidores	37
3.1.2 Poder de Negociación con Proveedores	40
3.1.3 Poder de Negociación con Clientes.....	41
3.1.4 Amenazas de Sustitutos.....	42
3.1.5 Amenazas de Nuevos Competidores.....	43
3.4 Análisis de la Demanda Potencial	44
3.5 Tendencias: transformación digital, open banking e interoperabilidad	47
CAPÍTULO IV: ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA.....	49
4.1 Estructura de los Activos	49
4.1.1 Disponible	49
4.1.2 Inversiones	50
4.1.3 Créditos	51
4.2 Estructura de Fondo	53
4.3 Ingresos, Gastos Financieros y Provisiones.....	54
4.4 Utilidad Neta.....	57
4.5 Operaciones con Derivados	58
4.6 Ratios Financieros.....	59



4.6.1 Calidad de la Cartera	59
4.6.2 Liquidez.....	61
4.6.3 Rentabilidad	62
4.6.4 Eficiencia.....	65
4.6.5 Capital y Solvencia	66
CAPÍTULO V: POSICIONAMIENTO COMPETITIVO	67
5.1 Etapa de Ciclo de Vida	67
5.2 Matriz BCG.....	67
5.3 Matriz Canvas	69
5.4 Análisis de Estrategias de Mercado	70
5.5 Análisis FODA y Análisis FODA Cruzado	70
5.6 Matriz Peyea	71
5.7 Análisis VRIO.....	72
5.8 Posicionamiento Competitivo.....	73
CAPÍTULO VI: ANÁLISIS DE RIESGOS	78
6.1 Riesgos y Riesgos No Considerados en la Valoración	78
CAPÍTULO VII: VALORACIÓN	82
7.1 Selección y Justificación del Método de Valorización.....	82
7.2 Supuestos de Proyecciones	83
7.3 Determinación del Costo de Capital	85
7.4 Valorización.....	87
7.4.1 Estimación de ROE, PayoutRatio y Retention Ratio	87
7.4.2 Estimación del Valor de los Retornos por Encima del Costo de Capital	87
7.4.1 Estimación del Valor Terminal	88
7.4.1 Estimación del Valor por Acción	88
7.5 Análisis de Resultados	89
7.6 Análisis de Sensibilidad.....	89
7.7 Otros Métodos de Valorización	94



7.7.1 Valor Contable	94
7.7.2 Múltiplos de Empresas Comparables.....	94
7.7.3 Alternativo: Valor de Mercado de IBK/IFS en la NYSE.....	95
7.8 Resumen Football Field	96
7.9 Conclusiones	97
7.10 Recomendaciones de Inversión.....	98
Bibliografía.....	99
Anexos.....	102



ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Composición de Colocaciones Directas de Interbank por Tipo de Crédito	6
Gráfico 2: Línea de Tiempo.....	10
Gráfico 3: Histórico de cotización en soles de INTERBC1 2018-2024.....	10
Gráfico 4: Histórico de cotizaciones en soles de Interbank, BCP y BBVA 2018-2024.	11
Gráfico 5: Var% Histórica de INTERBC1 vs Var% S&P/BVL General 2018-2024	11
Gráfico 6: Evolución de Variaciones Porcentuales de Inflaciones Anuales	16
Gráfico 7: Evolución de PBI %	17
Gráfico 8: Evolución del Crédito de consumo (Var% AaA).....	20
Gráfico 9: Evolución de la Tasa de Referencia de la Política Monetaria del BCRP.....	21
Gráfico 10: Evolución del Tipo de Cambio USD / PEN del BCRP.....	22
Gráfico 11: Evolución de la Dolarización Créditos y Depósitos del SF 2013-2023 (%)	34
Gráfico 12: Evolución de Crecimientos de Créditos 2014-2022 ($\Delta\%$)	35
Gráfico 13: Evolución de Crecimientos de Depósitos 2013-2022 ($\Delta\%$).....	36
Gráfico 14: Evol. del Market Share de Créditos de IBK y Comparables 2013-2023 (%)	37
Gráfico 15: Evol. del Market Share de Depósitos de IBK y Comparables 2013-2023 (%)	38
Gráfico 16: Evol. de los ROE del Sector, Interbank y Comparables 2014-2023 (%)....	39
Gráfico 17: Evol. del ROE del Sector, IBK y Comparables externos 2014-2023 (%) ..	40
Gráfico 18: Evolución de PBI Nacional y Deuda Privada Nacional 2013-2023 ($\Delta\%$) .	44
Gráfico 19: Evolución del PBI, Deuda Privada y Porcentaje de DP vs PBI 2013-2022 (en billones de S/ y %).....	46
Gráfico 20: Total y estructura activos rentables Interbank – PEN MM.....	49
Gráfico 21: Total y estructura del Disponible Interbank – PEN MM	50
Gráfico 22: Total y estructura de las Inversiones Interbank – PEN MM.....	51
Gráfico 23: Estructura de colocaciones directas por segmento Interbank – PEN MM..	52
Gráfico 24: Estructura de colocaciones directas por moneda Interbank S/ MM.....	52
Gráfico 25: Estructura de Fondo – Interbank S/ MM.....	53
Gráfico 26: Estructura de Obligaciones con el público – Interbank S/ MM.....	53
Gráfico 27: Crecimiento de los ingresos totales Dic23 vs Dic22 acum. (S/Millones)...	55
Gráfico 28: Evolutivo gasto de provisiones – acumulado S/ millones.....	56
Gráfico 29: Evol. costo de riesgo comparables y Sistema Bancario – anualizado (%)..	57



Gráfico 30: Evolutivo utilidad neta Interbank – S/ millones.....	58
Gráfico 31: Cascada utilidad neta 2023 vs 2022 Interbank – S/ millones.....	58
Gráfico 32: NPL Comparables y Sistema Bancario	60
Gráfico 33: Ratio de cobertura Comparables y Sistema Bancario (%)	60
Gráfico 34: Evolutivo ratio LTD comparables y Sistema Bancario (%).....	61
Gráfico 35: NIM y rendimiento de colocaciones comparables y sistema bancario (%)	63
Gráfico 36: Evolutivo costo de fondeo y costo de depósitos – anualizado	64
Gráfico 37: Evolutivo ROE comparables y Sistema Bancario – anualizado (%)	64
Gráfico 38: Evolutivo ratio de eficiencia comparables y Sistema Bancario – anualizado (%)	65
Gráfico 39: Evolutivo ratio de capital total Interbank y Sistema Bancario.....	66
Gráfico 40: Etapa de Ciclo de Vida aplicado a IBK.....	67
Gráfico 41: Matriz BCG aplicada a IBK	68
Gráfico 42: Matriz Canvas aplicado a IBK	69
Gráfico 43: Matriz FODA aplicado a IBK	71
Gráfico 44: Matriz Peyea aplicado a IBK	72
Gráfico 45: Participación de mercado créditos directos dic 2023 y dic 2022	74
Gráfico 46: Utilidades totales al 2023 en millones de soles.....	75
Gráfico 47: Indicadores Financieros diciembre 2023 - Anualizados	76
Gráfico 48: Análisis Football Field	96



ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Composición Accionaria	2
Tabla 2: Composición del Directorio	3
Tabla 3: Composición del Comité de Gerencia.....	4
Tabla 4: Composición de depósitos de IBK por segmento y tipo en millones de soles... 7	
Tabla 5: Variación % del PBI por tipo de gasto y proyecciones para 2024	20
Tabla 6: Instituciones de la Banca Múltiple	23
Tabla 7: Análisis PESTEL y Características del SF.....	30
Tabla 8: Estructura del SF a diciembre 2023	31
Tabla 9: Definición de Segmentos y Tipos de Crédito.....	31
Tabla 10: Composición del SF a nivel de Cantidad de Deudores por Tipo de Crédito y Tipo de Empresa a diciembre 2023	32
Tabla 11: Composición del SFP a nivel de Volumen de Créditos por Tipo de Crédito y Tipo de Empresa a diciembre 2023	33
Tabla 12: Evol. de la Composición de Cartera de IBK por Calificación 2018-2022 (%)	36
Tabla 13: Evolución de Estructura de Fondeo. BM, IBK y Comparables 2013-2023 (%)	38
Tabla 14: Evolución de Deuda Privada Local de Empresas Privadas Locales como % del PBI 2013-2022 (%).....	45
Tabla 15: Evolución del PBI, Deuda Privada y Porcentaje de DP vs PBI 2013-2023... 46	
Tabla 16: Encuesta de Expectativas de Crecimiento del PBI (%).....	46
Tabla 17: Matriz BCG aplicada a IBK	68
Tabla 18: Análisis VRIO aplicado a IBK.....	73
Tabla 19: Matriz de riesgos	80
Tabla 20: Supuestos de valorización	83
Tabla 21: Valores considerados para seleccionar el Rf.....	85
Tabla 22: Valores considerados para seleccionar el Riesgo País	86
Tabla 23: Estimación del Costo de Capital	87
Tabla 24: Estimación de ROE, Payout Ratio y Retention Ratio.	87
Tabla 25: Estimación del valor de los retornos por encima del costo de capital.....	88
Tabla 26: Estimación del Valor Terminal	88
Tabla 27: Estimación del Valor por Acción	89



Tabla 28: Análisis de Escenarios de Largo Plazo.....	90
Tabla 29: Análisis de Sensibilidad de Variables Independientes y Variaciones %.....	90
Tabla 30: Ejercicio de Estimación de Demanda para una Fintech	93
Tabla 31: Valorización por Estimación del Valor Contable.....	94
Tabla 32: Valorización por Estimación de Múltiplos de Empresas Comparables	95
Tabla 33: Valorización por Valor de Mercado en la NYSE de IBK como parte de IFS	96



INTRODUCCIÓN

Interbank es una entidad financiera de banca múltiple con inicio de operaciones y constitución el 1 de mayo de 1897. El banco cuenta con tres líneas de negocio en la captación de ahorros y otorgamiento de créditos: banca retail, banca comercial y tesorería e institucional. Además, es parte del grupo Intercorp, grupo económico y multisectorial que cuenta con más de 20 empresas integrantes de diferentes rubros.

La composición de créditos del banco comprende en su mayoría créditos de consumo e hipotecarios. En los últimos 11 años, la cartera de consumo e hipotecarios ha constituido en promedio más del 50% del total de colocaciones del banco. Interbank es el segundo banco más grande en préstamos al consumo, por lo que su enfoque principal es abarcar productos de banca retail altamente rentables y de rápido crecimiento. Sin embargo, el banco ocupa el cuarto puesto en cartera total y ha mantenido una penetración de mercado en colocaciones de aproximadamente 12% en los últimos 11 años.

La cultura corporativa y la retención de talento es uno de los pilares y estrategias clave de Interbank. Además, en los últimos años el banco ha desarrollado diversas estrategias para fortalecer su transformación digital en miras de mejora de eficiencias y excelencia en atención a los clientes; como fueron las iniciativas de *open banking* con Rappi bank y la adquisición de Izipay.

Finalmente, en los últimos cinco años, la utilidad de Interbank ha disminuido aproximadamente un 3% debido a un incremento en las provisiones. Este efecto negativo ha sido parcialmente compensado por un aumento en los ingresos financieros y el rendimiento del margen bruto. El aumento de las provisiones se debe principalmente a mayores requerimientos en la cartera de consumo.

CAPÍTULO I: DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

1.1 ESTRUCTURA ACCIONARIA Y GRUPO ECONÓMICO

Banco Internacional del Perú SA (en adelante Interbank) es una entidad financiera de banca múltiple constituida el 1 de mayo de 1897 que inició operaciones el mismo año. En agosto de 1994, como parte de un proceso de privatización gubernamental, el 91% de las acciones de Interbank fueron adquiridas por Corporación Interbank. Posteriormente, esta corporación transfirió su participación en Interbank a la Familia Rodríguez-Pastor a través de Intercorp Perú, una entidad de responsabilidad limitada constituida bajo las leyes de Commonwealth de Las Bahamas y cotizada en la Bolsa de Valores de Lima. Tras esta adquisición en 1994, Interbank inició sus operaciones bajo la denominación "Interbank" como parte de una estrategia de modernización y cambio de imagen, consolidándose como una de las principales entidades financieras del Perú. (Banco Internacional del Perú SAA, 2023)

Al cierre del 2023, el principal accionista de Interbank es Intercorp Financial Services Inc (en adelante IFS), el holding financiero del grupo Intercorp constituido en Panamá, y que cuenta con el 98.99% de las acciones emitidas. (Banco Internacional del Perú SAA, 2023)

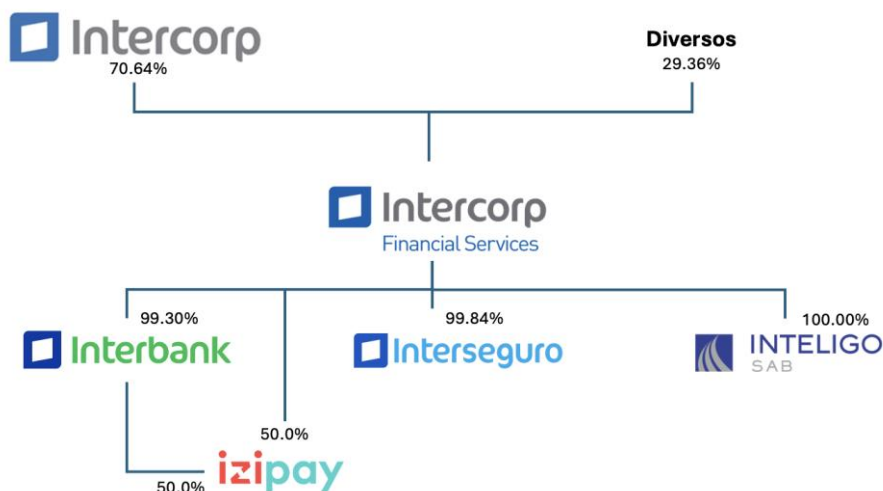
Tabla 1: Composición Accionaria

Razón social	# de acciones	Participación (%)	País
Intercorp Financial Services Inc	5,851,229,274	98.99	Panamá
Otros	59,397,576	1.01	Diversas

Fuente: Memoria Anual 2023 de Interbank. Elaboración propia.

Interbank es parte de Intercorp, grupo económico y multisectorial que cuenta con más de 20 empresas integrantes de diferentes rubros como educación, retail, seguros e inversiones, entre otros. Este grupo incluye al holding Intercorp Financial Services como principal accionista de todas sus empresas en el sector financiero.

Ilustración 1: Estructura organizacional IFS



Fuente: Página web de InterCorp Financial Services¹. Elaboración propia.

1.2 DIRECTORIO Y GERENCIAS CLAVE

1.2.1 DIRECTORIO

Al 31 de diciembre del 2023, el presidente del directorio es Carlos Rodríguez Pastor, quien ejerce el cargo desde 1995. Además, Carlos Rodriguez es fundador y presidente del directorio de InterCorp Perú, así como fundador y socio general de Nexus Group. El primer vicepresidente del directorio al cierre del 2023 es Fernando Martín Zavala Lombardi, quien ocupa el cargo desde el 2019. Adicionalmente ocupa los cargos de gerente general y director de InterCorp Perú. El directorio de Interbank está conformado además por un segundo vicepresidente y 7 miembros con experiencias diversas en el sector público y privado. (Banco Internacional del Perú SAA, 2023)

Tabla 2: Composición del Directorio

Directorio	Cargo	Años en el cargo
Carlos Rodríguez Pastor	Presidente	29 años
Fernando Zavala Lombardi	Primer vicepresidente	10 años
Felipe Morris Guerinoni	Segundo vicepresidente	24 años

¹ <https://ifs.com.pe/structure/>

Directorio	Cargo	Años en el cargo
Ramón Barúa Alzamora	Miembro	30 años
José Alfonso Bustamante Y Bustamante	Miembro independiente	17 años
David Fischman Kalinkauský	Miembro independiente	21 años
Carlos Heeren Ramos	Miembro independiente	9 años
Hugo Santa María Guzmán	Miembro independiente	8 años
Lucía Aljovín Gazzani	Miembro independiente	6 años
María Nogueira De Mello	Miembro independiente	2 años

Fuente: Memoria Anual 2023 de Interbank. Elaboración propia.

1.2.2 COMITÉ DE GERENCIA

Al cierre del 2023, Interbank cuenta con una gerencia general y 9 gerencias funcionales dirigidas por Luis Felipe Castellanos López Torres, quien ejerce el cargo de gerente general desde enero del 2011. (Banco Internacional del Perú SAA, 2023)

Tabla 3: Composición del Comité de Gerencia

Gerencia	Cargo
Luis Felipe Castellanos	Gerente General
Michela Casassa Ramat	Vicepresidenta Ejecutiva de Finanzas
Gabriela Prado Bustamante	Vicepresidenta Ejecutiva de Riesgos
Zelma Acosta-Rubio Rodriguez	Vicepresidenta Ejecutiva de Asuntos Corporativos y Legales
Carlos Tori Grande	Vicepresidente Ejecutivo de Payments
Giorgio Bernasconi Carozzi	Vicepresidente Ejecutivo de Mercado de Capitales
César Andrade Nicoli	Vicepresidente Ejecutivo de Retail y Canales
Victor Cárcamo Palacios	Vicepresidente Ejecutivo de Banca Comercial
Alfonso Diaz Tordoya	Vicepresidente Ejecutivo de Operaciones y Tecnología
Juan Antonio Del Valle Montero	Vicepresidente Ejecutivo de Gestión y Desarrollo Humano

Fuente: Memoria anual 2023 de Interbank. Elaboración propia

1.2 DESCRIPCIÓN DEL GIRO DEL NEGOCIO

El principal objeto social del banco Interbank es la captación de ahorros y otorgamiento de créditos. El banco está regulado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) y opera bajo la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema



de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros. (Banco Internacional del Perú SAA, 2023).

1.3 LÍNEAS DE NEGOCIO: DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS

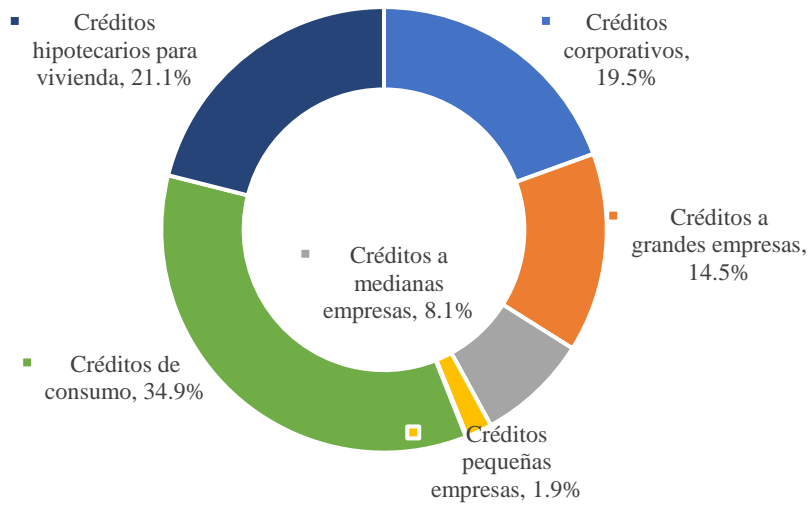
IBK cuenta con 3 líneas de negocio: banca retail, banca comercial y tesorería e institucional.

1.3.1 BANCA RETAIL

La banca retail de Interbank comprende una variedad de productos y servicios a personas naturales, que incluye colocaciones y depósitos minoristas. La mayor parte de la cartera de Interbank incluye productos retail, y como definido en el reporte 20-F 2022 de IFS, el objetivo principal del banco es aumentar el posicionamiento de mercado en sus principales productos a través de la adquisición de nuevos clientes, el incremento del *share of wallet* y la venta cruzada en los clientes existentes. La banca retail significa para el banco una oportunidad para mantener un crecimiento sostenible en ingresos y márgenes, manteniendo un nivel de riesgo razonable. (Banco Internacional del Perú SAA, 2022)

Al cierre del 2023, la composición de créditos del banco comprende en su mayoría créditos de consumo e hipotecarios. Como se puede ver en la figura, los créditos retail componen el 56% del portafolio del banco, y los créditos para empresas el 44%.

Gráfico 1: Composición de Colocaciones Directas de Interbank por Tipo de Crédito



Fuente: Página web de la Superintendencia de Banca y Seguros². Elaboración propia.

Los créditos retail están compuestos por créditos al consumo y créditos hipotecarios. Interbank clasifica los créditos al consumo en tres categorías: tarjetas de crédito, créditos por convenios (descuento de planillas) y préstamos personales. Las colocaciones por tarjetas de crédito representan la mayor parte del portafolio de créditos de consumo del banco. Los créditos por convenio son préstamos otorgados a trabajadores del sector público como policías, profesores y militares. Interbank es el banco líder en créditos por convenios con 22.3% de posicionamiento de mercado. Dichos créditos tienen probabilidad baja de incumplimiento debido a que se recaudan automáticamente de la planilla y deben ser asegurados por muerte o discapacidad (Banco Internacional del Perú SAA, 2022). Los préstamos personales incluyen préstamos en efectivo, para estudios y con garantía. Dichos préstamos tienen un plazo de hasta 60 meses y dos meses de periodo de gracia. La participación de los depósitos en el fondeo es de 77%, los mismos que están compuestos por el segmento personas, comercial e institucional. El segmento personas compone la mayor parte de los depósitos y según tipo, ahorros componen cerca del 50%. (Banco Internacional del Perú SAA, 2023)

² <https://www.sbs.gob.pe/>

Tabla 4: Composición de depósitos de IBK por segmento y tipo en millones de soles

2023					2022				
Por segmento					Por tipo				
Personas	24,683	53.5%	23,670	53.0%	Cuenta corriente	10,724	23.3%	10,096	22.6%
Comercial	15,045	32.6%	14,897	33.4%	Ahorro	17,704	38.4%	20,862	46.7%
Institucional	5,844	12.7%	5,650	12.7%	Plazo	14,765	32.0%	10,678	23.9%
Otras obligaciones	522	1.1%	412	0.9%	Otras obligaciones	2,901	6.3%	2,992	6.7%
Total, por segmento	46,096		44,630		Total, por tipo	46,096		44,630	

Fuente: Memoria Anual 2023 de Interbank. Elaboración propia.

Dentro de los depósitos retail el banco ofrece cuentas corrientes (cuenta sueldo y cuenta simple), cuentas de ahorro (cuenta millonaria, cuenta super tasa y alcancía virtual) y cuentas a plazo (CTS y depósitos a plazo).

1.3.2 BANCA COMERCIAL

La banca comercial está compuesta por tres líneas de productos: banca corporativa, banca mediana empresa y banca pequeña empresa.

A diciembre del 2023, los créditos corporativos componen el 44% de cartera comercial, y mediana empresa compone el 18%. Los créditos corporativos se ofrecen a empresas con facturación a partir de S/100 millones al año, y se otorgan productos de inversión, préstamos estructurados y más. Por el lado de banca mediana empresa, los productos están más relacionados a capital de trabajo asegurados con cuentas por cobrar y programas de inversión de mediano-largo plazo. Finalmente, para banca pequeña empresa, el banco ofrece préstamos de capital de trabajo, cuentas corrientes y préstamos para activos fijos. Considerando los créditos otorgados a empresas según rubro económico al cierre del 2023 cerca del 67% de la cartera es destinada a industria manufacturera, comercio y actividades inmobiliarias. (Banco Internacional del Perú SAA, 2023)



1.3.3 TESORERÍA E INSTITUCIONAL

Los principales productos relacionados a esta línea de negocio son lo de tesorería y titulización a través de Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A. ("Intertítulos"). Por el lado de banca institucional, los productos proporcionan una base de depósitos estable y económica, además de brindar oportunidades para generar ingresos mediante comisiones. Los clientes tienen principalmente necesidades de productos transaccionales, como banca remota, servicios de cobro, pagos automatizados de nómina y gestión de inversiones. La estrategia de Interbank se enfoca en mantener a estos clientes satisfechos ofreciendo servicios personalizados a precios competitivos y brindando un servicio de atención al cliente de alta calidad.

1.4 TIPO DE CLIENTES

Al cierre del 2023, Interbank ofreció préstamos retail y comercial a más de 5.5 millones clientes, de los cuales aproximadamente 5.3 millones son clientes retail y 152,232 son clientes comerciales. (Banco Internacional del Perú SAA, 2023)

El foco principal de Interbank es el de productos de banca retail altamente rentables y de rápido crecimiento; como la financiación a través de tarjetas de crédito, préstamos a empleados públicos a través de convenios, hipotecas, y préstamos de libre disponibilidad.

Dado este enfoque, el 56% de las colocaciones brutas de Interbank al 31 de diciembre de 2023 corresponden a banca retail, frente al 36,2% del sistema bancario peruano, según la SBS. Interbank es el segundo banco más grande en préstamos al consumo, líder entre los bancos privados en préstamos de nómina a empleados públicos y el tercer banco en depósitos retail. Como parte de su estrategia para atender a los clientes de la banca retail, Interbank cuenta con una de las redes de distribución más convenientes y extensas del Perú. El banco opera en 23 de los 25 departamentos del Perú y cuenta con 156 agencias distribuidas en las diferentes regiones, con mayor concentración en Lima, Piura, Cusco y Arequipa (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP., 2023). Además, cuenta con 1,554 cajeros automáticos en todo el país, siendo la tercera red de cajeros automáticos más grande a nivel nacional, 5,672 agentes corresponsales (incluye red externa), y una

plataforma digital y aplicación móvil con el 70,9% de los clientes 100% digitales al 31 de diciembre de 2022. (Banco Internacional del Perú SAA, 2023)

Por el lado de la banca comercial, Interbank se centra en productos que generan altos márgenes y comisiones, como leasing, financiación estructurada, gestión de efectivo, financiación comercial y factoring. Estos productos y servicios son atractivos no sólo por los márgenes financieros que ofrecen, sino también por los ingresos por comisiones que generan. Además, estos productos y servicios mejoran la lealtad de los clientes y brindan importantes oportunidades de venta cruzada. (Banco Internacional del Perú SAA, 2023)

1.5 ÁREA GEOGRÁFICA Y EVOLUCIÓN

Al cierre del 2023, Interbank cuenta con 151 agencias a nivel nacional, con presencia en 22 departamentos del Perú. En Lima se ubican 85 de las agencias y tiene un mayor volumen de negocios con el 82% de las colocaciones nacionales. Es importante considerar que en los últimos 5 años Interbank presenta una tendencia en la reducción de gastos operativos al cerrar un 44% de las tiendas, buscando de esta forma una estrategia más enfocada a la digitalización de canales de venta. (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP., 2023)

1.6 CANALES DE ATENCIÓN

Interbank cuenta con tanto canales físicos como digitales para la atención de sus clientes. (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP., 2023)

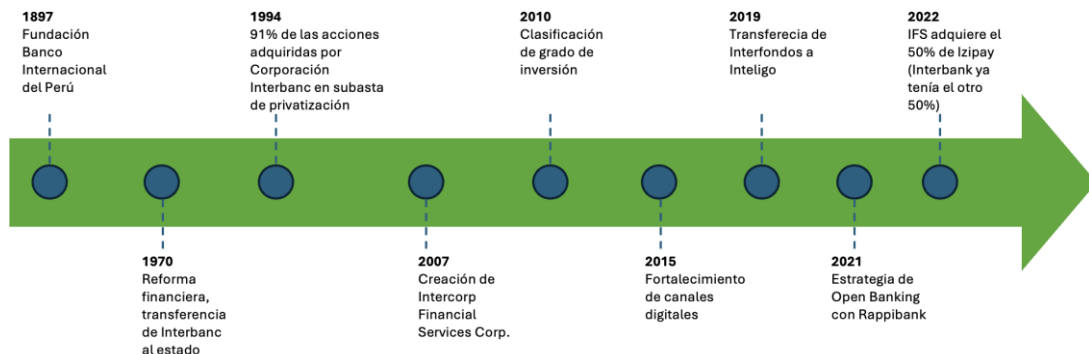
- Canales físicos: 151 agencias a nivel nacional y +3,000 cajeros corresponsales (agentes en bodegas, farmacias, minimarkets y más)
- Canales digitales y remotos: Atención telefónica en Lima y provincias, Banca por internet y atención WhatsApp 24 horas.

1.7 HECHOS DE IMPORTANCIA

Interbank remonta su historia y hechos de importancia a más de 100 años de fundación, primero como “Interbanc”, hasta 1980 cuando la empresa cambia a su denominación actual. Durante todos estos años Interbank ha generado una estrategia de expansión

orgánica e inorgánica a través de diferentes alianzas estratégicas con empresas externas y del grupo Intercorp. (Banco Internacional del Perú SAA, 2023)

Gráfico 2: Línea de Tiempo

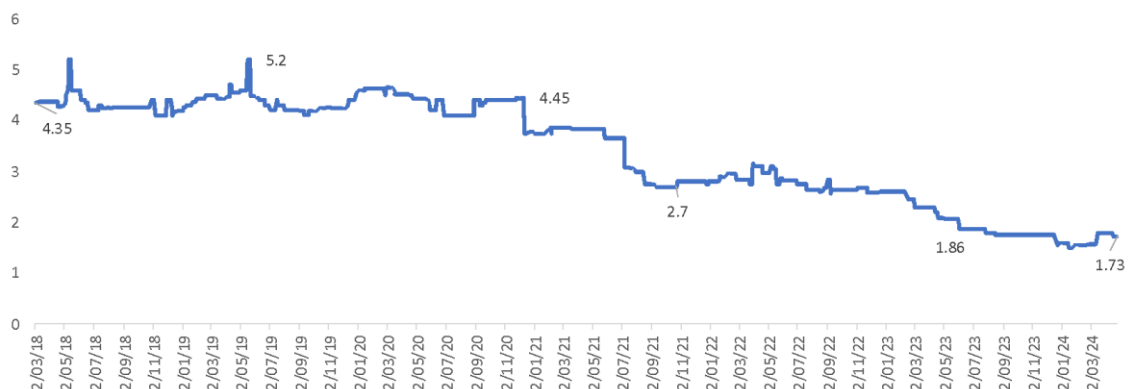


Fuente: Memoria Anual 2023 de Interbank. Elaboración propia.

1.8 ACCIONES EN LA BVL Y EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN

Las acciones del Banco Internacional del Perú SAA listan como INTERBC1, y cotizan a un precio de S/ 1.73 al 25 de abril del 2024. Además, cuenta con 5,910,626,850 acciones en circulación con un valor nominal de S/ 1.00 y una capitalización de S/ 10,225 millones. (Bolsa de Valores de Lima, s.f.)

Gráfico 3: Histórico de cotización en soles de INTERBC1 2018-2024

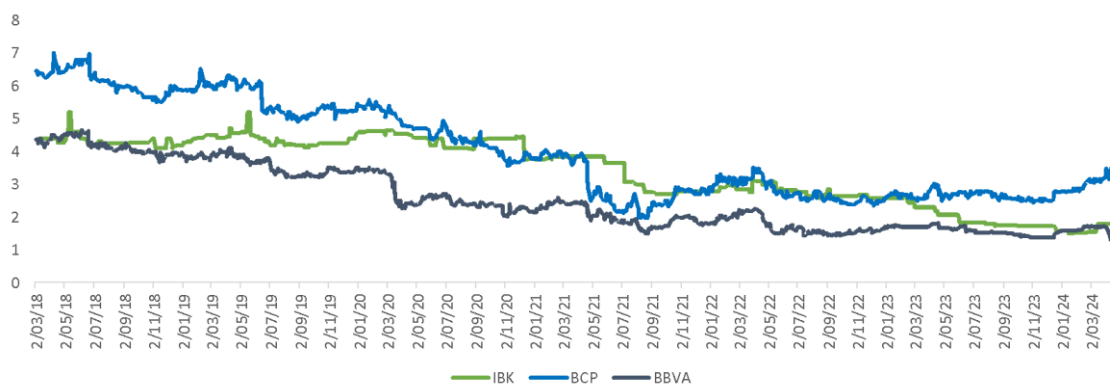


Fuente: Página web de la Bolsa de Valores de Lima³. Elaboración propia.

³ <https://www.bvl.com.pe/>

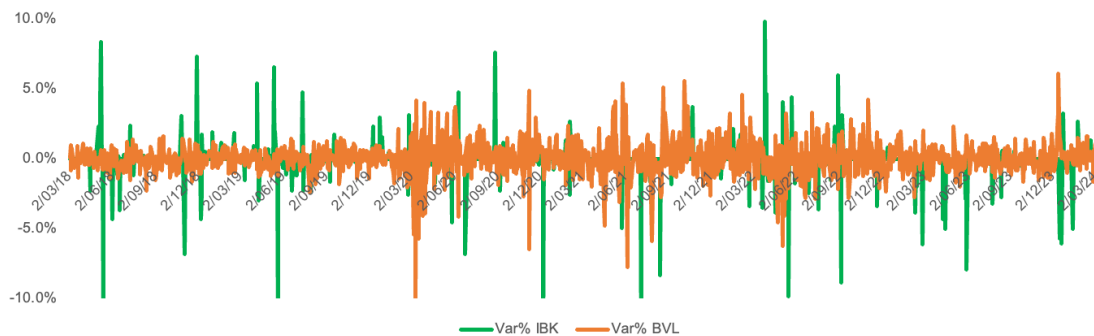
En los últimos cinco años, la cotización de la acción de Interbank ha tenido una caída en precio del 60%, cayendo de S/4.35 a S/1.73. Sin embargo, esta tendencia no es intrínseca al banco, ya que la industria ha tenido una caída similar a lo largo de los años, explicado principalmente por factores macroeconómicos, políticos y sociales que afectaron al país. El Banco de Crédito y BBVA, que conforman el 50% del mercado de la banca múltiple, cayeron 55% y 69% respectivamente en el mismo periodo de tiempo. (Bolsa de Valores de Lima, s.f.)

Gráfico 4: Histórico de cotizaciones en soles de Interbank, BCP y BBVA 2018-2024



Fuente: Página web de la Bolsa de Valores de Lima. Elaboración propia.

Gráfico 5: Var% Histórica de INTERBC1 vs Var% S&P/BVL General 2018-2024



Fuente: Página web de la Bolsa de Valores de Lima. Elaboración propia.

La acción se encuentra en el puesto 95 de 283 en el índice de liquidez de la Bolsa de Valores de Lima al corte que recoge el periodo de febrero 2023 al febrero 2024.⁴

⁴ Página web de la Bolsa de Valores de Lima: <https://www.bvl.com.pe/>



1.9 CULTURA CORPORATIVA

La cultura corporativa y la retención de talento es uno de los pilares y estrategias clave de Interbank. Por ello, según el reporte de sostenibilidad, el banco busca contar con colaboradores de alto desempeño que estén comprometidos con la cultura, valores y propósito, y retenerlos a través de una mejor propuesta de valor y beneficios.

Con el objetivo de lograr un clima laboral excepcional, Interbank realiza encuestas de satisfacción más de una vez al año para conocer el sentir de los colaboradores acerca de los temas que competen a su unidad dentro de la organización. Esta información es usada para desarrollar y gestionar planes de acción en conjunto con los líderes de área.

Al cierre del 2023, Interbank obtuvo 87.3% de empleados activamente comprometidos, utilizando la encuesta de la organización *Great Place to Work*. Por ello a lo largo del 2023, el banco obtuvo diferentes premios de dicha organización, como el mejor lugar para trabajar en el Perú, el mejor lugar para trabajar para mujeres, desde casa, para millennials; y el 3er mejor lugar para trabajar en Latinoamérica. (Banco Internacional del Perú SAA, 2022)

1.10 TRANSFORMACIÓN DIGITAL

El banco ha tenido diversas iniciativas para fortalecer su estrategia de transformación digital en miras a una estrategia enfocada a la eficiencia y centrada en la excelencia de atención a los clientes.

En el año 2021, Interbank presentó su nueva estrategia digital enfocada en dos frentes: 1) mejorar los niveles de eficiencia al ofrecer productos y servicios 100% digitales, con el objetivo de pasar de un modelo *Digital First* a un modelo *Digital Only*; y 2) encontrar nuevas fuentes de crecimiento a través de alianzas de Open Banking, un nuevo ecosistema de pagos y Rappibank; para así adoptar una mentalidad de Fintech. En el año 2022, IFS adquirió el 50% de participación de Izipay, la cual sumaba al 50% que ya poseía Interbank. Con ello se fortalece la estrategia de generar un ecosistema de plataformas de pago; con lo que Interbank es reconocido ese mismo año como el Banco del año en Transformación digital. En el año 2023, se generaron aún más inversiones en iniciativas



disruptivas digitales. De tal forma, en mayo del mismo año se da el lanzamiento de IzipayYa, iniciativa enfocada en atender las necesidades de comercios y micro comercios. (Banco Internacional del Perú SAA, 2023)

1.11 PROPÓSITO, VISIÓN Y VALORES

Interbank cuenta con un propósito, una visión y 6 valores organizacionales que guían las estrategias y planteamiento de negocio continuamente. El propósito de Interbank es “Acompañar a los peruanos a alcanzar sus sueños, hoy”. La visión es: “Ser el mejor banco a partir de las mejores personas”, y cuenta con los siguientes valores:

- Integridad: Hacer lo correcto siempre con transparencia y honestidad
- Colaboración: Contribuir sin fronteras para multiplicar los objetivos de todos
- Coraje: Atreverse a marcar la diferencia
- Innovación: Hacer las cosas de forma diferente
- Pasión por el servicio: Pensar siempre en el cliente, al darle soluciones ágiles
- Sentido del humor: Disfrutar lo que hacemos y reírnos de nosotros mismos

1.12 RESPONSABILIDAD SOCIAL Y SOSTENIBILIDAD

Según el último reporte de sostenibilidad informado por el banco, el objetivo de Interbank es ser un referente de sostenibilidad que contribuya con el desarrollo del país, actuando con respeto, integridad y visión hacia el futuro; a través de una plataforma financiera que incorpore criterios ambientales, sociales y de gobernanza (en adelante ASG) en las operaciones y relacionamiento con grupos de interés. El propósito del banco es el de “Acompañar a los peruanos a alcanzar sus sueños, hoy” basados en valores como la colaboración, sentido del humor, innovación, integridad, coraje y pasión por el servicio.

La política de sostenibilidad incluye cinco principios generales: ética e integridad, derechos humanos, desarrollo e inclusión, servicio e innovación y cuidado al medio ambiente. Además, como parte de este objetivo, el banco cuenta con productos financieros con enfoque social y sostenible, como:



- Mi vivienda verde: Complemento a los bonos otorgados por el fondo Mi Vivienda, para promocionar el acceso a viviendas que cuentan con criterios de sostenibilidad en su diseño y construcción.
- Préstamo para estudios: Créditos con condiciones especiales como tasas preferenciales y periodos de gracia. (Banco Internacional del Perú SAA, 2022)



CAPÍTULO II: ANÁLISIS DEL MACROAMBIENTE

2.1 MACROAMBIENTE POLÍTICO ECONÓMICO

2.1.1 INTERNACIONAL

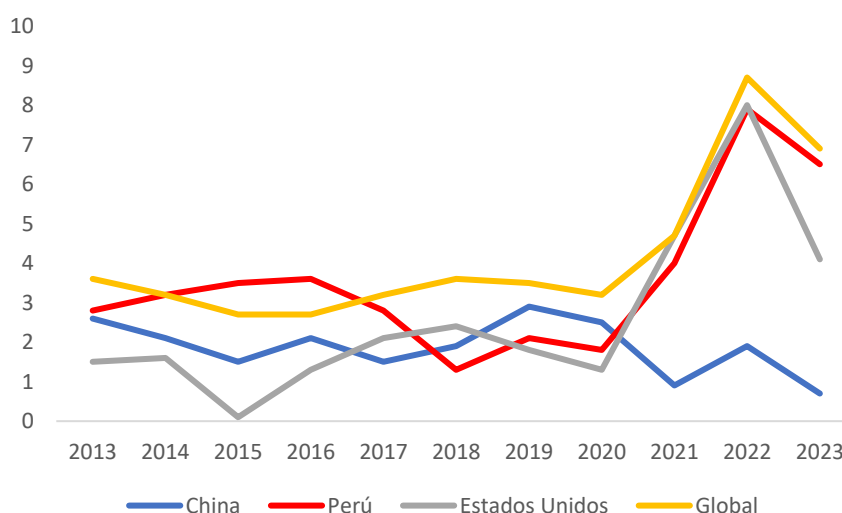
La actividad económica internacional ha tenido una lenta recuperación tras la pandemia, la guerra entre Rusia y Ucrania, y la crisis inflacionaria global. A pesar de la turbulencia que generó la guerra en los mercados de energía y alimentos, así como el endurecimiento de las condiciones monetarias internacionales para combatir una inflación no vista hace años, la economía global ha experimentado una desaceleración, pero no se ha quedado estancada; aunque el crecimiento es lento y desigual, con crecientes disparidades a nivel global. (Fondo Monetario Internacional, 2023)

A nivel de países, Estados Unidos y otras economías avanzadas han tenido un avance y transformación relevante, que lograron compensar la disminución de la actividad económica en China. En lo que concierne a las industrias, los servicios continúan siendo la parte más activa, que impulsa a las economías centradas en este sector, incluyendo destacados destinos turísticos como Francia y España, en contraposición a las principales potencias manufactureras como China y Alemania. La creciente demanda de servicios que requieren una gran cantidad de mano de obra también provocó una mayor tensión en los mercados laborales y una inflación en los servicios que fue más alta y persistente. No obstante, la actividad en el sector de servicios se está debilitando en paralelo a la continua desaceleración en la manufactura, lo que sugiere que la inflación en los servicios disminuirá en 2024 y que tanto los mercados laborales como la actividad económica se moderarán. (Banco Central de Reserva del Perú, Diciembre 2023)

Además, parte de esta desaceleración global, es resultado de la contracción monetaria para reducir la inflación. Estas medidas están comenzando a tener un impacto, aunque su efecto varía entre los distintos países. El aumento en las restricciones crediticias está teniendo un efecto negativo en los mercados de vivienda, la inversión y la actividad económica, especialmente en naciones con una mayor proporción de préstamos hipotecarios de tasa variable o donde las familias muestran menor disposición o capacidad para utilizar sus ahorros. En Estados Unidos y la zona del euro, las quiebras de empresas

han experimentado un incremento, aunque aún se mantienen por debajo de niveles históricos. Además, los países se encuentran en diferentes etapas de sus ciclos de aumento de tasas de interés: las economías avanzadas (excepto Japón) se encuentran cerca de sus niveles máximos, mientras que algunas economías de mercados emergentes, como Brasil y Chile, comienzan a moderar su política monetaria. (Fondo Monetario Internacional, 2023)

Gráfico 6: Evolución de Variaciones Porcentuales de Inflaciones Anuales

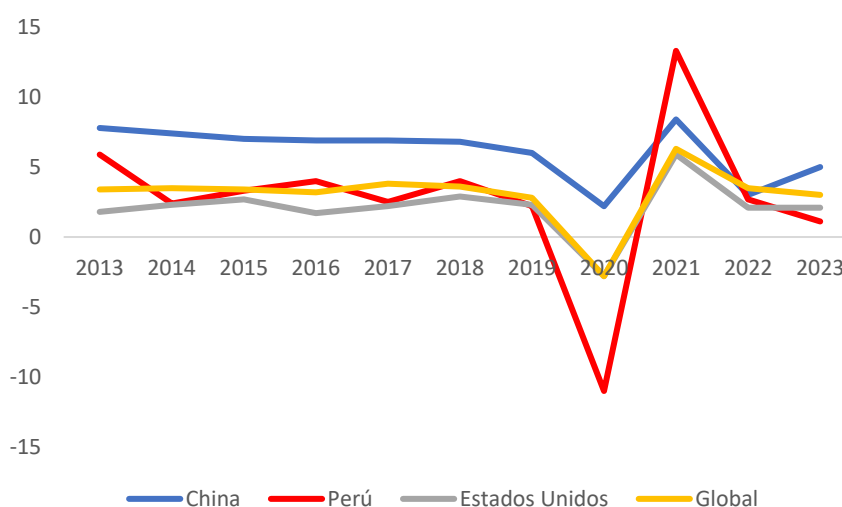


Fuente: Página web del Fondo Monetario Internacional⁵. Elaboración propia.

Según las últimas proyecciones del FMI, el crecimiento mundial se desacelerará de 3.5% en el 2022 a 3.0% este año y 2.9% el próximo; proyecciones muy por debajo del promedio histórico. Además, la tasa de inflación global continúa su proceso de desaceleración, pasando del 9.2% en 2022, en términos interanuales, al 5.9% este año y 4.8% en 2024. Se prevé también una disminución de la inflación subyacente, que excluye los precios de alimentos y energía, aunque a un ritmo más gradual que la inflación general, llegando al 4.5% en 2024. En consecuencia, las proyecciones son cada vez más coherentes con un escenario de recuperación lenta, en el que la inflación disminuye sin una significativa desaceleración de la actividad económica, especialmente en Estados Unidos, donde se anticipa un aumento moderado en la tasa de desempleo de 3.6% a 3.9% al 2025.

⁵ <https://www.imf.org/es/Home>

Gráfico 7: Evolución de PBI %



Fuente: Página web del Fondo Monetario Internacional⁶. Elaboración propia.

Considerando las acciones relacionadas a política monetaria, los bancos centrales de las principales economías desarrolladas continúan con el ajuste en política monetaria, pero a ritmos menores.

En julio del 2023, la Reserva Federal (Fed) efectuó la cuarta subida de 25 pbs en el año, lo que llevó la tasa a un rango del 5.25% al 5.50%. Asimismo, se llevaron a cabo incrementos de 25 pbs por parte del Banco Central Europeo (BCE), el Banco de Inglaterra y el Banco de Canadá. La única excepción fue el Banco de Japón, que mantuvo la tasa de interés en un -0,1 por ciento, aunque señaló cierta flexibilización en su enfoque de control de la curva de rendimiento. (Banco Central de Reserva del Perú, Diciembre 2023)

Los efectos de las medidas en política monetaria ponen en riesgo a los intermediarios financieros bancarios y no bancarios, pues históricamente estos aumentos en tasas tan contundentes de los bancos centrales suelen darse seguidos de tensiones que dejan en descubierto fallas en el sistema financiero. (Fondo Monetario Internacional, 2023)

Para el caso de economías emergentes y países en América Latina, el dinamismo es diferenciado según la situación de cada país. La mayoría de bancos centrales mantuvo

⁶ <https://www.imf.org/es/Home>

elevadas tasas de interés ante la presión inflacionaria que pasaba los rangos meta. Además, hubo ciertos casos en los que el alza de las tasas de interés respondía no sólo a presiones inflacionarias sino también a presiones sobre el tipo de cambio, como Rusia, Argentina y Turquía.

En América Latina, Colombia y México mantuvieron tasas mientras que Brasil y Chile las redujeron, desde sus niveles máximos, en 50 y 25 puntos básicos, respectivamente. Además, para México, Brasil, Colombia y Chile se han ajustado al alza los indicadores económicos debido a los datos observados en un contexto de mejoría en el crecimiento mundial, especialmente en Estados Unidos, el aumento en los precios del petróleo y la disminución de la incertidumbre relacionada con eventos específicos. (Banco Central de Reserva del Perú, Diciembre 2023)

Según S&P Global Ratings, los bancos en América Latina afrontaran un bajo crecimiento real del crédito a finales del 2023, en medio de persistentes altas tasas de interés, lento crecimiento económico e incertidumbre política. Además, la rentabilidad se moderará de manera lenta debido al deterioro de la calidad de los activos que exigirá que los bancos sigan ajustando los niveles de provisiones.

Además, según el análisis de S&P Global Ratings, las pérdidas crediticias pueden acumularse hasta \$136B durante el 2023-2024, con la mayor parte de ella en Brasil y México. Las pérdidas crediticias en América Latina tienden a ser mayores respecto a otras regiones del mundo, debido a una proporción relativamente menor en créditos hipotecarios y una proporción mayor en préstamos retail no garantizados, préstamos para MYPES, menor PBI per cápita y una cultura de pago más débil. (S&P Global Ratings, Noviembre 2023)

Sin embargo; los bancos en esta región están acostumbrados a enfrentar situaciones difíciles y tienen sólidos niveles de capital regulatorio y liquidez, lo que representa una ventaja en el actual entorno económico regional y global.

2.1.2 LOCAL

En los últimos años, la economía peruana ha enfrentado dos grandes impactos: la pandemia de COVID-19 y la incertidumbre política, a los que se suma recientemente el fenómeno de El Niño costero. La pandemia de COVID-19 causó una drástica contracción económica que afectó a nivel mundial en el segundo trimestre de 2020, siendo el Perú uno de los países más afectados con una caída en un trimestre de -30%. Esto se debió a las medidas drásticas de aislamiento social adoptadas para reducir la propagación del virus, especialmente afectando a los sectores con alto grado de interacción personal.

Hacia el cuarto trimestre de 2020, la economía peruana había logrado recuperar gran parte de su producción debido al levantamiento gradual de las restricciones y la implementación de políticas monetarias y fiscales excepcionales para evitar un colapso en la cadena de pagos del país. Sin embargo, a partir de 2021, la incertidumbre política se intensificó y la tasa de recuperación trimestral se desaceleró, a pesar de contar con condiciones de intercambio favorables. Más recientemente, las protestas sociales que incluyeron bloqueos de carreteras generaron un deterioro adicional en la confianza de consumidores y empresas, seguido por factores climáticos adversos.

La actividad económica del primer semestre del 2023 se contrajo en 0.5% interanual debido a eventos adversos como conflictos políticos, sociales, el deterioro de la confianza empresarial y eventos climáticos desfavorables. Como resultado de estos eventos, todas las actividades primarias experimentaron una disminución en el primer semestre, con la excepción de la minería metálica. Simultáneamente, la disminución del gasto privado impactó la actividad en sectores no primarios, como la construcción, la manufactura y los servicios.

Por el lado del gasto, se ha observado una contracción del crecimiento debido a una a) reducción de la inversión privada, en un contexto de eventos climáticos adversos, conflictividad social y disminución de la inversión residencial; b) bajo dinamismo del consumo privado, que afecta al sector bancario enfocado en productos retail y surge por el impacto de la inflación sobre la capacidad adquisitiva de los hogares.

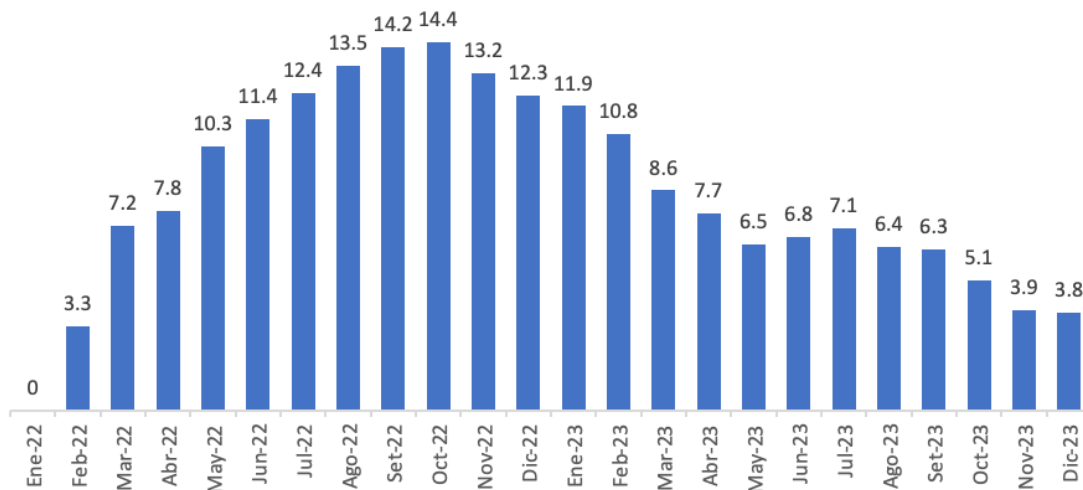
Tabla 5: Variación % del PBI por tipo de gasto y proyecciones para 2024

	2022	2023*		2024*		2025*
		RI Set.23	RI Dic.23	RI Set.23	RI Dic.23	RI Dic.23
Var. % real						
1. Producto bruto interno	2,7	0,9	-0,5	3,0	3,0	3,0
2. Demanda interna	2,3	-0,3	-1,6	3,0	2,9	2,9
a. Consumo privado	3,6	1,2	0,2	3,0	2,7	2,8
b. Consumo público	-3,4	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
c. Inversión privada fija	-0,4	-5,3	-7,3	1,8	1,8	3,0
d. Inversión pública	7,7	1,5	1,0	4,0	4,0	4,5
3. Exportaciones de bienes y servicios	6,1	2,8	3,0	3,3	3,1	3,8
4. Importaciones de bienes y servicios	4,4	-2,0	-1,2	3,4	2,7	3,3
5. Crecimiento del PBI Mundial	3,4	2,8	3,0	2,7	2,7	3,0

Fuente: Extracto del Reporte de Inflación BCRP diciembre 2023.

Además, algunos indicadores relativos al consumo privado dan cuenta de una desaceleración en los últimos meses; como el crédito al consumo que mostró un menor dinamismo, principalmente en el uso de tarjetas de crédito; una contracción en las importaciones de bienes de consumo duraderos; y una reducción en la confianza del consumidor. (Banco Central de Reserva del Perú, Marzo 2024)

Gráfico 8: Evolución del Crédito de consumo (Var% AaA)



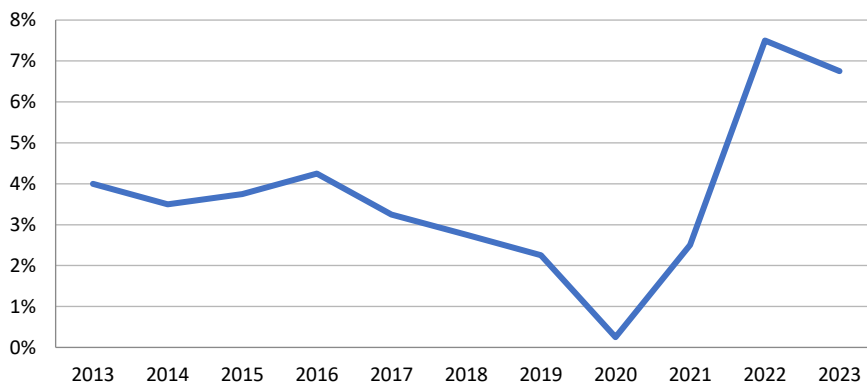
Fuente: Reporte de Inflación Banco de Reserva del Perú marzo 2024. Elaboración propia.

Por el lado de la inversión privada, los crecimientos y desempeños mostraron una evolución desfavorable. El primer semestre del 2023 se contrajo en 10.1% como resultado de la caída y lenta recuperación de las expectativas empresariales, derivadas de los

conflictos sociales y eventos climáticos adversos. Además, influyó la ausencia de nuevos megaproyectos y una menor inversión residencial. Para el 2024 se espera que las expectativas empresariales se recuperen y la inversión crezca 1.8%, en mayor medida por los desembolsos contemplados en sectores no mineros.

Considerando las acciones de política monetaria para contrarrestar los choques económicos y la creciente inflación, el BCRP elevó la tasa de referencia desde mediados del 2021 hasta marzo del 2023. En setiembre del 2023, el BCRP decidió reducir la tasa de referencia en 25 pbs a 7.5%, enfatizando que esta acción no significa un ciclo de sucesivas reducciones en la tasa de interés. Los futuros ajustes en la tasa de referencia estarán condicionados a la nueva información de la evolución en los niveles de inflación y sus determinantes. Como resultado, la tasa de referencia cerró el año en 6.75%. (Banco Central de Reserva del Perú, Diciembre 2023)

Gráfico 9: Evolución de la Tasa de Referencia de la Política Monetaria del BCRP



Fuente: Página web del Banco de Reserva del Perú. Elaboración propia.

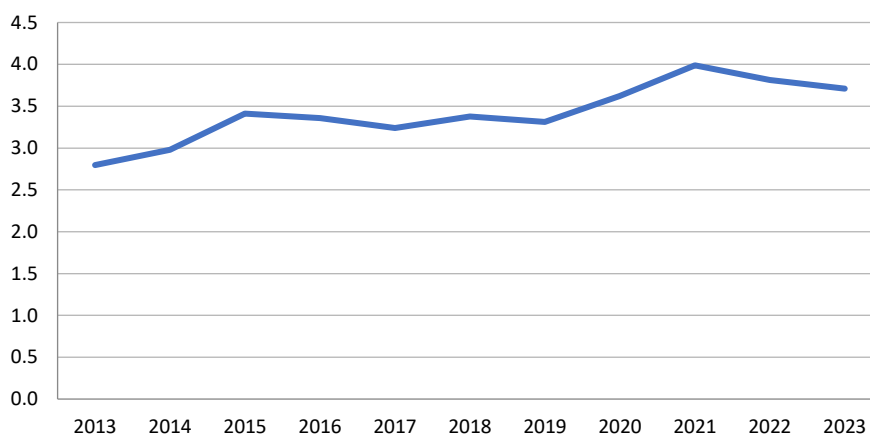
La expectativa del mercado financiero de una futura reducción en la tasa de referencia se reflejó en una disminución de muchas de las tasas de interés del mercado monetario y depósitos de empresas durante el primer trimestre del 2024. Para el caso del mercado de créditos, se observan comportamientos mixtos para cada segmento que va acorde a los cambios en niveles de morosidad y crecimiento de colocaciones. Además, las tasas de interés preferenciales activas y pasivas, las cuales son muy representativas de las

condiciones financieras de las empresas bancarias y que incorporan de forma rápida los cambios en la tasa de interés de referencia; disminuyeron en el tercer trimestre de 2023.

En el caso del mercado monetario en dólares, las tasas de interés son influenciadas por la evolución y trayectoria de la tasa de política de la Reserva Federal. Por lo que dichas tasas han mostrado un aumento en los últimos meses. Para el mercado de créditos, las tasas de interés de los segmentos con mayor riesgo crediticio aumentaron en mayor magnitud (microempresa, pequeña empresa y consumo).

La evolución del tipo de cambio en el último trimestre del año fue influenciada por cambios en el sentimiento hacia activos de riesgo, el incremento de la demanda neta de dólares del sector no financiero y el fortalecimiento del dólar a nivel global. En este contexto de variabilidad en el tipo de cambio, la intervención realizada por el BCRP aumentó durante este año respecto al anterior. (Banco Central de Reserva del Perú, Diciembre 2023)

Gráfico 10: Evolución del Tipo de Cambio USD / PEN del BCRP



Fuente: Página web del Banco de Reserva del Perú. Elaboración propia.



Finalmente, según S&P Global Ratings, el desempeño del sector financiero peruano que deriva de los impactos tanto internacionales como internos del país, tendrá una evolución satisfactoria pese a la volatilidad política y la economía débil. La calidad de los activos seguirá bajo presión, pero las pérdidas serán manejables por los buenos niveles de provisiones y la recuperación de las utilidades. Los indicadores pueden verse afectados

por una inflación persistente, ante un mercado sector informal y bajos niveles de ingresos en el país. Además, el crecimiento del crédito seguirá siendo moderado, los inversionistas adoptarán un enfoque cauteloso, lo que se traduce a un crecimiento lento en el crédito, en parte compensado por la reanudación del crecimiento en el segmento de crédito retail. Bajo todos estos supuestos, S&P Global Ratings estima un crecimiento de la cartera de 7.0% para el 2024. (S&P Global Ratings, Noviembre 2023)

2.2 MARCO INSTITUCIONAL

La banca es un sector regulado y supervisado por lo que existen diversas instituciones públicas y privadas que intervienen en el desarrollo y fomento de las actividades del sector para que estas se lleven en orden.

Tabla 6: Instituciones de la Banca Múltiple

Logo	Descripción
	<u>Superintendencia de Banca, Seguros y Asociación de Fondos de Pensiones (SBS)</u> : Encargada de la regulación y supervisión de los sistemas financiero, de seguros, privado de pensiones y cooperativo de ahorro y crédito, así como de prevenir y detectar el lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Su objetivo primordial es preservar los intereses de los depositantes, de los asegurados y de los afiliados al sistema privado de pensiones. Busca que las entidades que conforman el SF sean sólidas, solventes y sostenibles en el tiempo; de modo que puedan cumplir el importante rol que éstos juegan en la economía del país, y con las obligaciones y compromisos que contraen con sus usuarios, respectivamente. ⁷
	<u>Asociación de Bancos del Perú (ASBANC)</u> : Encargada de agrupar a los bancos e instituciones financieras privadas y cuyo objetivo es

⁷ <https://www.sbs.gob.pe/la-sbs-y-sus-mandatos>

Logo	Descripción
	fortalecer el SFP y articular a sus actores para lograr sostenibilidad a través de la inclusión financiera. ⁸
	<p><u>Banco de Reserva del Perú (BCRP)</u>: Encargado de regular la moneda y el crédito del sistema financiero, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas; e informar periódicamente sobre las finanzas nacionales.⁹</p>
	<p><u>Superintendencia de Mercado y Valores (SMV)</u>: Encarga de velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos.¹⁰</p>
	<p><u>Bolsa de Valores de Lima (BVL)</u>: Encargada de contribuir al desarrollo del país liderando el crecimiento del mercado de capitales, promoviendo e incentivando el financiamiento y la inversión a través de instrumentos de valores.¹¹</p>

Fuente: Páginas web de las siguientes entidades listadas. Elaboración propia.

Cabe la aclaración de que no se incluyen en esta lista al Ministerio de Economía y Finanzas porque su influencia es indirecta a través del BCRP ni al Congreso de la República por lo mismo a través de la SBS.

Cabe aclarar también que existe una distinción entre el sistema financiero; regulado y supervisado por la SBS, que vela por el qué y cómo se opera en su totalidad; y el mercado de valores; regulado y supervisado por la SMV, que vela exclusivamente por la transparencia de información tanto financiera como todo hecho de importancia que sea relevante para los inversionistas interesados a través de la BVL.

⁸ <https://www.asbanc.com.pe/nuestra-asociacion>

⁹ <https://www.bcrp.gob.pe/sobre-el-bcrp/finalidad-y-funciones-del-bcrp.html>

¹⁰ <https://www.gob.pe/institucion/smv/institucional>

¹¹ <https://www.bvl.com.pe/quienes-somos/quienes-somos-bvl/bolsadevaloresdelima>

La banca múltiple peruana se caracteriza por tener apenas 17 participantes, de los que solo 4 pueden considerarse significativos a consideración de los autores por superar el 80% de participación de mercado en conjunto y al menos 10% individualmente. Estos mismos cuatro concentran el 80% de los créditos y depósitos. En vista de lo anterior se puede clasificar como empresas comparables en el ámbito local. En caso se agreguen los dos siguientes bancos principales la concentración de créditos y depósitos alcanzarían el 90%. Contextualizando los criterios de Basilea para la definición de los G-SIB al entorno local se podrían calificar las primeras 6 entidades bancarias (BCP, BBVA, Interbank, Scotiabank, BanBif y MiBanco).

2.3 MARCO NORMATIVO

2.3.1 MARCO NORMATIVO LOCAL

Se comentarán los puntos que se consideraron más relevantes por los autores para brindar contexto de las reglas de juego y buenas prácticas del sector.

- a) Tasa de Encaje: Se le denomina al porcentaje de los fondos de las instituciones financieras reguladas que quedan en resguardo del BCRP en forma de depósitos y /o de libre disposición. Se debe producir un encaje en el BCRP por cada obligación que contraiga una institución regulada con sus clientes. En caso de las obligaciones en soles es del 6% y de dólares americanos es de 9%.¹² Estos porcentajes los propone el BCRP y la SBS se encarga de brindar seguimiento a través de los reportes regulatorios que los bancos envían diariamente sobre su posición de moneda.
- b) Fondo de Seguridad de Depósitos: Se le denomina a la entidad privada integrada por las instituciones financieras reguladas y administrada por representantes del BCRP, del MEF, de la SBS y de la ASBANC encargada de proteger a los depositantes de una institución financiera autorizada a captar depósitos del público en general que incluyen personas naturales y jurídicas por lo que en caso de insolvencia y quiebre alguna entidad se cuenta un importe máximo determinado que se actualiza

¹² <https://www.bcrp.gob.pe/transparencia/datos-generales/normas-emitidas/circulares-vigentes.html#2.-Disposiciones-de-encaje>

trimestralmente en calidad de seguro para ser devuelto a cada depositante que a la fecha asciende a S/ 124,199.¹³ Este seguro no aplica para depósitos entre las mismas entidades reguladas.

- c) Tasa de Referencia del BCRP: Se le denomina a la tasa que el BCRP fija con la finalidad de establecer un nivel de tasa de interés de referencia para las operaciones interbancarias, la cual tiene efectos sobre las operaciones de las entidades financieras con el público.¹⁴
- d) Central de Riesgos: Se le denomina al sistema integrado que incluye y consolida información de la SBS, la SUNARP y OSIPTEL al respecto del comportamiento de pago, representación legal y personas jurídicas vinculadas (Por ejemplo: Equifax y Sentinel). La información consolidada es compartida y de libre acceso para las partes que lo alimentan. Esto tiene como fin brindar una herramienta de contraste para la información que pueda brindar un sujeto de crédito y mejorar el análisis de riesgo de impago y afines.
- e) Tope de tasas: Se agrega este punto en vista que en Perú se ha llevado a debate en múltiples ocasiones el tema al Congreso de la República hasta lograr un techo a los créditos de consumo en sus formas de tarjeta de crédito y préstamos personales que como bien se puede suponer lo único que se logró fue el impulso de mercados informales de muy alto riesgo.
- f) Ratio de Apalancamiento: Se le denomina al ratio del nivel de patrimonio básico (Nivel 1) determinado por la SBS entre el nivel de exposición total de los activos dentro y fuera del balance (que comprende el valor total del activo deducido de aquellos conceptos excluidos en el patrimonio básico; el monto total de contingentes, excluyendo las líneas de crédito no utilizadas y los créditos no desembolsados; y, el valor nominal bruto de los instrumentos derivados).¹⁵ Cabe agregar que este punto se

¹³ <http://fsd.org.pe/>

¹⁴ <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario/t.html>

¹⁵ <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/revista-moneda/revista-moneda-162.html>

revisa localmente con referencia en el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (en adelante BCBS, por sus siglas en inglés).

- g) Requerimiento de Patrimonio Efectivo: Se le denomina al requerimiento de patrimonio efectivo es una medida regulatoria establecida por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (en adelante SBS) en Perú, diseñada para asegurar que las instituciones financieras mantengan suficientes reservas de capital para absorber pérdidas y continuar operando en situaciones adversas. Este requerimiento está alineado con las recomendaciones internacionales del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. El límite global de solvencia o ratio de capital global definido por la SBS es de 9.5% a marzo del 2024, el cual se elevará gradualmente hasta llegar al 10% según lo disponga el regulador. (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP., 2024)

El patrimonio efectivo está conformado por el patrimonio efectivo de Nivel 1 (Tier 1) y el patrimonio efectivo de Nivel 2 (Tier 2), además de incluir colchones de capital para riesgos adicionales. Tier 1 (Capital Básico o CET1 por sus siglas en inglés Common Capital Tier 1), es el capital principal del banco que incluye los elementos más seguros y líquidos y está compuesto por:

- a. Capital Principal Común (CET1)
 - i. Capital social pagado
 - ii. Reservas de utilidades retenidas
 - iii. Intereses minoritarios (en ciertas condiciones)
 - iv. Otros elementos de alta calidad
- b. Capital Adicional de Nivel 1 (AT1)
 - i. Instrumentos de capital que no califican como CET1 pero que tienen características similares en términos de absorción de pérdidas y permanencia.

Tier 2 (Capital Complementario) es el capital complementario que puede absorber pérdidas en caso de liquidación del banco. Incluye:

- a. Instrumentos de deuda subordinada
- b. Reservas generales para pérdidas sobre préstamos

- c. Otros elementos que pueden absorber pérdidas pero que son de menor calidad comparado con el capital de Tier 1.

Además del capital de Tier 1 y Tier 2, las regulaciones de la SBS requieren que los bancos mantengan colchones de capital para cubrir diversos riesgos adicionales que deben ser cubiertos con el CET1:

- a) Colchón de Conservación de Capital: Un porcentaje adicional sobre los requerimientos mínimos de capital, destinado a absorber pérdidas durante periodos de tensión económica.
- b) Colchón Contra cíclico: Activado por la SBS en periodos de crecimiento excesivo del crédito para proteger al sistema financiero de los riesgos asociados a la expansión rápida del crédito.
- c) Colchón para Instituciones de Importancia Sistémica: Requerido para bancos considerados sistémicamente importantes, debido a su tamaño y el impacto potencial que su fallo podría tener en la economía.

2.3.2 MARCO NORMATIVO INTERNACIONAL

Se comentarán los puntos que se consideraron más relevantes por los autores para brindar contexto de las reglas de juego y buenas prácticas del sector.

Como parte del BCBS también se tienen establecidos cinco criterios para determinar la relevancia de una entidad financiera para la economía local y global. Es así como se listan las entidades cuyo default o insolvencia podría impactar y afectar de manera significativa al sistema financiero, y por lo cual a estas mismas se les exige mayores estándares de capital para proteger al sistema de potenciales pérdidas y asegurar la estabilidad de este. El BCBS cuenta con una lista y diversos rankings que se actualizan anualmente para conocer a los denominados G-SIB (por Global Systemically Important Banks para Bancos Importantes, Sistémicos y Globales) en los que al corte de 2022 no había ningún banco peruano.¹⁶ La denominación para aplicarlo localmente varía a D-SIB (por Domestic en inglés para Doméstico). A nivel local no hay ningún banco que califique

¹⁶ <https://www.bis.org/bcbs/gsib/>

como G-SIB y cuantitativamente no se puede afirmar que alguno califique como D-SIB, en vista de ello es que el regulador los califica como tales mediante resoluciones anuales. A criterio de los autores se puede interpretar que se tienen cuatro D-SIB debido a la participación que alcanzan en volumen de créditos y captación de depósitos, que serían BCP, BBVA, Scotiabank e Interbank. Además, podría considerarse a COFIDE por ser el único banco de segundo piso del Estado y Banco de la Nación por cobertura geográfica.

Los criterios son los siguientes:

- a) Actividad en el extranjero: Nivel de exigencias y obligaciones fuera del territorio nacional.
- b) Tamaño: Indicador de la participación a nivel global que toma relevancia porque a mayor nivel de actividad mayor dificultad de reemplazarlo.
- c) Interconexión: Mide la interconexión entre las propias entidades financieras. Esto permite medir el impacto de default de una entidad en las demás.
- d) Sustituibilidad e infraestructura financiera. Este permite entender el impacto y costo de sustituir a una entidad relevante en crisis.
- e) Complejidad: Este permite medir el negocio, su estructura y complejidad operacional. Se espera que a mayor sea este indicador mayor será el costo y tiempo en disolver la entidad en default.

A modo complementario en calidad de prácticas comerciales que no son considerados normativas se comentará al respecto de la tasa de referencia interbancaria internacional. A la fecha se maneja la *Secured Overnight Funding Rate* (en adelante SOFR) que se publica diariamente por la Reserva Federal del Banco de Nueva York en EEUU, esta se basa en el costo de los préstamos a un día llamados acuerdos de recompra, o repos, que usan la deuda del gobierno de Estados Unidos de América como garantía.¹⁷

2.4 ANÁLISIS DEL ENTORNO BAJO METODOLOGÍA PESTEL

A continuación, el análisis del entorno según la metodología PESTEL propuesta por Johnson, Scholes, Whittington (2006); que tiene como objetivo entender cómo influye el macroentorno a las empresas; y en este caso, recoger las características del sector.

¹⁷ <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/revista-monedas/revista-monedas-176.html>

Tabla 7: Análisis PESTEL y Características del SF

Variable	Análisis	Ponderación 0 a 1	Impacto 1 - poco 5 - mucho	Puntaje Ponderado
P	Reducida estabilidad política respecto al poder ejecutivo por frecuentes modificaciones del gabinete.	0.9	5.0	
Político	Reducidas propuestas que brinden facilidades al ingreso de nuevos competidores.	0.1	1.0	4.6
E	Reducidas señales de recuperación económica en el corto plazo.	0.3	4.0	
Económico	Excelente gestión del BCRP respecto a la estabilidad del tipo de cambio y tasa de referencia.	0.7	4.0	4.0
S	Reducida confianza del público en las pocas empresas del sector por el abuso del poder dominante.	0.5	3.0	
Social	Reducida comunicación de los incentivos a la bancarización.	0.5	2.0	2.5
T	Incremento de hackatones e inversiones en absorción de fintechs o compras de soluciones específicas.	0.5	4.0	
Tecnológico	Incremento de fintechs de pasarelas de pago, tipo de cambio, descuento de facturas, entre otros.	0.5	2.0	3.0
E	Incremento de incentivos fiscales hacia el cliente final que promueven el financiamiento de proyectos inmobiliarios verdes por reducción de costo de financiamiento para el banco.	1.0	1.0	
Ecológico				1.0
L	Nula legislación y normativa por parte del regulador respecto a las fintechs y la gestión de cuentas que mantienen en los bancos.	1.0	1.0	
Legal				1.0

Fuente: Johnson, Scholes, & Whittington, 2008. Elaboración propia.

Para Interbank, las variables políticas y económicas tienen los valores más altos y pueden influir en su desempeño en el futuro. El factor político y la reducida estabilidad afectan principalmente al sector financiero pues tienen influencia directa en el entorno regulatorio, económico y operativo en el que los bancos operan.

Además, el factor económico es de vital relevancia para el sector, pues el desempeño y el crecimiento del PBI influye directamente en la actividad de los bancos, aumentando o reduciendo la demanda de dinero y de créditos en la población. Así mismo, ciclos económicos y las políticas monetarias definidas por los bancos centrales influyen en la oferta monetaria a través de las tasas de interés y las condiciones de financiamiento.

CAPÍTULO III: DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

3.1 DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

En el sistema financiero (en adelante SF) coexisten 7 tipos de empresas en el que al corte de diciembre 2023 operan 51 empresas con activos por PEN 623 Mm que les han permitido alcanzar una exposición de PEN 416 Mm y captar hasta PEN 417 Mm. En este informe el enfoque se dará en la banca múltiple (en adelante la banca o BM) que concentra más del 80% a nivel de activos, créditos y depósitos del SF.

Tabla 8: Estructura del SF a diciembre 2023

Tipos de Empresa	Número de Empresas	Activos		Créditos		Depósitos	
		millones de S/	%	millones de S/	%	millones de S/	%
Banca Múltiple	17	512,218	0.821	350,865	0.843	335,251	0.805
Empresas Financieras	9	17,414	0.028	14,785	0.036	8,565	0.021
Cajas Municipales	12	42,082	0.067	35,973	0.086	30,849	0.074
Cajas Rurales de Ahorro y Crédito	5	1,727	0.003	1,399	0.003	1,166	0.003
Empresas de Créditos ^{1/}	6	3,216	0.005	2,782	0.007	-	0.000
Banco de la Nación ^{2/}	1	46,357	0.074	9,450	0.023	40,737	0.098
Banco Agropecuario (Agrobanco)	1	528	0.001	840	0.002	-	0.000
Total	51	623,541	1.000	416,094	1.000	416,569	1.000

Fuente: Boletín Estadístico de la SBS de diciembre 2023. Elaboración propia.

Los clientes de la banca se pueden dividir en 3 segmentos. Asimismo, los créditos que se otorguen en cada uno también se deben reportar a la SBS según el destino de fondos.

Tabla 9: Definición de Segmentos y Tipos de Crédito

Segmento	Tipo de Crédito	Definición según la SBS
Persona	Consumo	Otorgados a personas naturales, con la finalidad de atender el pago de bienes, servicios o gastos no relacionados con la actividad empresarial.

Segmento	Tipo de Crédito	Definición según la SBS
	Hipotecario para vivienda	Otorgados a personas naturales para la adquisición, construcción, refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento y subdivisión de vivienda propia, siempre que tales créditos se otorguen amparados con hipotecas debidamente inscritas.
Empresa	Microempresas	Destinados a financiar actividades de producción, comercialización o prestación de servicios, otorgados a personas naturales o jurídicas, cuyo endeudamiento en SF (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) es no mayor a S/ 20 mil en los últimos seis meses.
	Pequeña Empresas	Destinados a financiar actividades de producción, comercialización o prestación de servicios, otorgados a personas naturales o jurídicas, cuyo endeudamiento total en SF (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) es superior a S/ 20 mil, pero no mayor a S/ 300 mil en los últimos seis meses.
	Medianas	Otorgados a personas jurídicas que tienen un endeudamiento total en el sistema financiero (SF) superior a S/ 300 mil en los últimos seis meses y no cumplen con las características para ser clasificados como corporativos o grandes empresas. Considera también los créditos otorgados a personas naturales que tengan un endeudamiento total en SF (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) superior a S/ 300 mil en los últimos seis meses, siempre que parte de dicho endeudamiento corresponda a pequeñas empresas o a microempresas.
	Grandes	Créditos otorgados a personas jurídicas con ventas anuales mayores a S/ 20 millones, pero no mayores a S/ 200 millones en los dos últimos años, o, a deudores que hayan mantenido en el último año emisiones de instrumentos representativos de deuda en el mercado de capitales.
Corporación	Corporativo	Otorgados a personas jurídicas con ventas anuales mayores a S/ 200 millones en los dos últimos años, de acuerdo con los estados financieros anuales auditados más recientes. Adicionalmente, se consideran como créditos corporativos los créditos soberanos, los concedidos a entidades del sector público (incluyendo gobiernos locales y regionales), a intermediarios de valores, a empresas del sistema financiero, a patrimonios autónomos de seguro de crédito y a fondos de garantía.

Fuente: Boletín Estadístico de la SBS de diciembre 2023. Elaboración propia

Las clasificaciones anteriores se utilizaron para analizar la composición del SF a nivel de cantidad de deudores y volumen de créditos por tipo de empresa y tipo de créditos.

Tabla 10: Composición del SF a nivel de Cantidad de Deudores por Tipo de Crédito y Tipo de Empresa a diciembre 2023

Tipo de Crédito (cifras en miles)	Banca Múltiple		Empresas Financieras		Cajas Municipales		Cajas Rurales de Ahorro y Crédito		Empresas de Créditos		Banco de la Nación		Banco Agropecuario		Total /1	% ref
	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%
Corporativos	1	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	1	0.02

Tipo de Crédito (cifras en miles)	Banca Múltiple		Empresas Financieras		Cajas Municipales		Cajas Rurales de Ahorro y Crédito		Empresas de Créditos		Banco de la Nación		Banco Agropecuario		Total /1	% ref
	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%
Grandes empresas	4	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	4	0.00
Medianas empresas	49	0.0	2	0.0	7	0.0	0	0.0	2	0.0	0	0.0	0	0.0	51	0.01
Pequeñas empresas	368	0.1	141	0.1	441	0.2	18	0.0	13	0.1	0	0.0	7	0.2	782	0.09
Microempresas	600	0.1	1,037	0.4	1,135	0.5	51	0.1	36	0.2	0	0.0	22	0.8	2,564	0.26
Consumo	3,711	0.8	1,358	0.6	901	0.4	318	0.8	96	0.6	577	1.0	0	0.0	5,360	0.62
Hipotecarios para Vivienda	254	0.1	4	0.0	21	0.0	0	0.0	3	0.0	6	0.0	0	0.0	288	0.03
Total /2	4,679		2,425		2,396		384		150		581		29		8,021	
% ref	0.45		0.23		0.22		0.03		0.01		0.05		0.00			

Fuente: Boletín Estadístico de la SBS de diciembre 2023. Elaboración propia.

/1 Consolida los deudores por tipo de empresa, es decir, considera al deudor como único si éste tiene créditos con más de una empresa. Considera también los deudores del Banco de la Nación y Agrobanco.

/2 Consolida los deudores por tipo de crédito, es decir, considera al deudor como único si éste tiene créditos de diferentes tipos.

Nota: Con la intención de brindar contexto de cuánto representa cada tipo de deudor respecto del total se agregaron totales referenciales que asumen que todos los deudores son únicos. Lamentablemente, se encuentra limitada la información disponible al respecto.

Tabla 11: Composición del SFP a nivel de Volumen de Créditos por Tipo de Crédito y Tipo de Empresa a diciembre 2023

Tipo de Crédito (cifras en miles de millones)	Banca Múltiple		Empresas Financieras		Cajas Municipales		Cajas Rurales de Ahorro y Crédito		Empresas de Créditos		Banco de la Nación		Banco Agropecuario		Total	
	S/ Mm	%	S/ Mm	%	S/ Mm	%	S/ Mm	%	S/ Mm	%	S/ Mm	%	S/ Mm	%	S/ Mm	%
Corporativos	84	0.2	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	84	0.2
Grandes empresas	53	0.2	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.1	0	0.0	0	0.0	53	0.1
Medianas empresas	51	0.1	0	0.0	2	0.1	0	0.0	1	0.2	0	0.0	0	0.5	54	0.1
Pequeñas empresas	23	0.1	4	0.3	18	0.5	0	0.3	0	0.2	0	0.0	0	0.2	46	0.1
Microempresas	3	0.0	3	0.2	7	0.2	0	0.2	0	0.1	0	0.0	0	0.3	14	0.0
Consumo	74	0.2	7	0.5	7	0.2	1	0.5	1	0.4	9	0.9	0	0.0	99	0.2

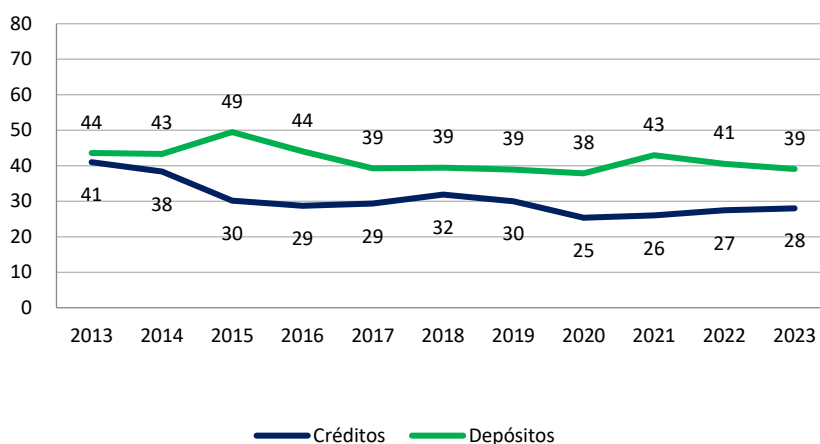
Tipo de Crédito (cifras en miles de millones)	Banca Múltiple		Empresas Financieras		Cajas Municipales		Cajas Rurales de Ahorro y Crédito		Empresas de Créditos		Banco de la Nación		Banco Agropecuario		Total	
	S/ Mm	%	S/ Mm	%	S/ Mm	%	S/ Mm	%	S/ Mm	%	S/ Mm	%	S/ Mm	%	S/ Mm	%
Hipotecarios para Vivienda	63	0.2	0	0.0	2	0.0	0	0.0	0	0.1	1	0.1	0	0.0	66	0.2
Total	351	1.0	15	1.0	36	1.0	1	1.0	3	1.0	9	1.0	1	1.0	416	1.0
%	0.84		0.04		0.09		0.00		0.01		0.02		0.00		100	

Fuente: Boletín Estadístico de la SBS de diciembre 2023. Elaboración propia.

Como se puede observar en las dos tablas anteriores, a la fecha se han registrado cerca de 8 millones de deudores únicos. Se observa que el único tipo de crédito que repite protagonismo en ambas categorías es Consumo con 3.7 millones de deudores que significan 62% del total de deudores con una exposición de PEN 99 Mm que representa el 20% del total. La banca concentra el 84% de los PEN 416 Mm de exposición total.

Cabe mencionar que las tasas de los créditos y depósitos del SF son sensibles a factores exógenos relacionados con la política monetaria internacional, en especial de los Estados Unidos, porque se tiene una economía abierta con flujos de entrada y salida dólares americanos de diversos sectores. En promedio los últimos 11 años se ha tenido una dolarización de 31% en créditos y 42% en depósitos.

Gráfico 11: Evolución de la Dolarización Créditos y Depósitos del SF 2013-2023 (%)

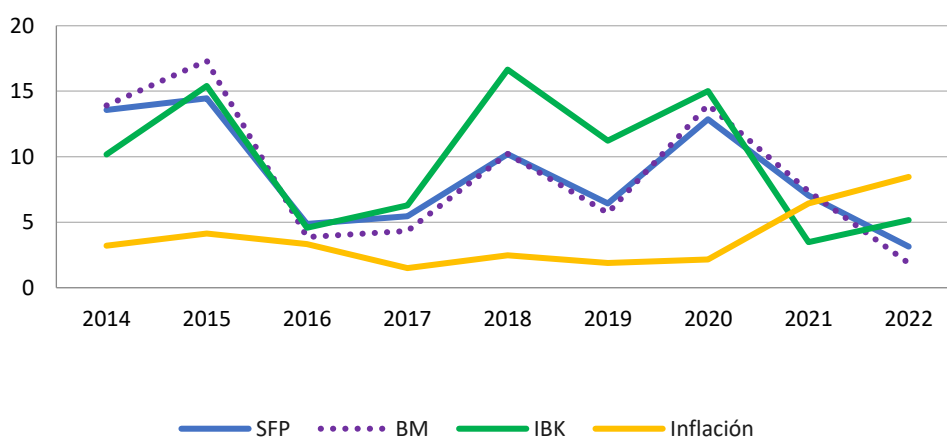


Fuente: Boletín Estadístico de la SBS de diciembre 2023. Elaboración propia.

3.2 DESCRIPCIÓN DE LA BANCA MÚLTIPLE

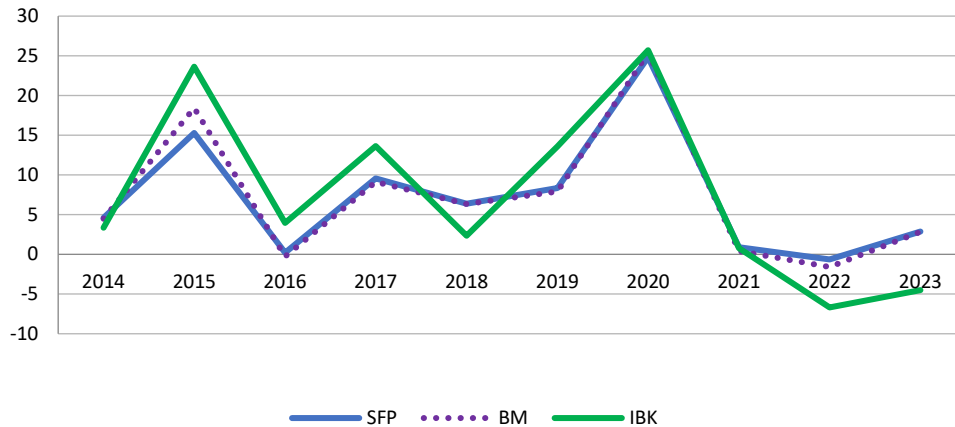
La banca múltiple (en adelante BM) cuenta hoy con 17 entidades que se desempeñan en un contexto de crecimiento histórico como se puede revisar en las siguientes dos figuras. A nivel de créditos se puede observar que salvo cuatro periodos el crecimiento de la banca fue superior al del SFP y salvo tres periodos el desempeño de IBK fue superior al de la banca. En el periodo analizado el SFP, BM e IBK tuvieron una tasa promedio de crecimiento ponderado de 9%, 9% y 10% respectivamente. Cabe agregar que los crecimientos observados siempre estuvieron por encima de la inflación por lo que se debe entender que pudieron generar valor agregado a su economía, salvo en 2022.

Gráfico 12: Evolución de Crecimientos de Créditos 2014-2022 ($\Delta\%$)



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

A nivel de depósitos se puede observar que salvo dos periodos IBK siempre se desempeñó mejor que la BM y el SFP. En el periodo analizado el SFP, BM e IBK tuvieron una tasa promedio de crecimiento ponderado de 8%, 8% y 9% respectivamente

Gráfico 13: Evolución de Crecimientos de Depósitos 2013-2022 ($\Delta\%$)


Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Cabe agregar que este crecimiento de exposición se ha desarrollado con un portafolio que se considera saludable a criterio de los autores porque más del 91% de la cartera se ha encontrado con la mejor calificación en los últimos 5 años. Cuando una empresa toma una deuda con alguna entidad regulada esta le reporta a la SBS cuál es la calificación crediticia del deudor de acuerdo con el perfil de riesgo que se establece bajo los lineamientos de esta misma que se resumen en cinco categorías ordenadas de mejor a peor perfil de la siguiente manera: Normal, Con problemas potenciales, Deficiente, Dudoso, Pérdida.

Tabla 12: Evol. de la Composición de Cartera de IBK por Calificación 2018-2022 (%)

	2018	2019	2020	2021	2022	BM 2021	BM 2022
Normal	93.2	93.6	91.4	91.1	91.7	89.5	89.8
CPP	2.4	1.6	2.5	3.5	3.4	4.2	4
Deficiente	1.1	1.4	1.8	1.4	1.5	1.8	1.7
Dudoso	1.5	1.5	1.7	1.8	1.5	1.7	1.8
Pérdida	1.9	1.9	2.5	2.3	2	2.8	2.8

Fuente: Reporte de Clasificación de Apoyo & Asociados de marzo 2023 de IBK. Elaboración propia.

3.3 ANÁLISIS SECTORIAL BAJO METODOLOGÍA DEL DIAMANTE DE PORTER

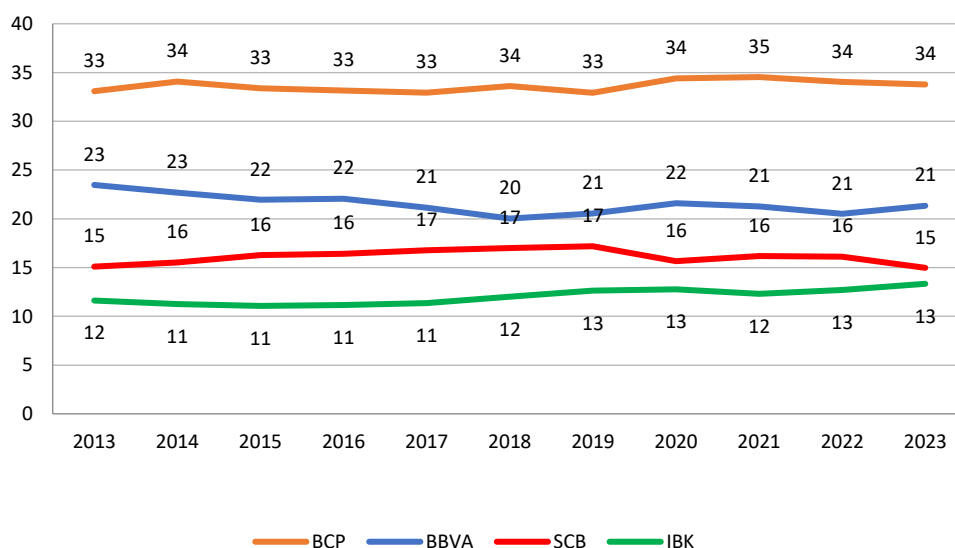
3.1.1 RIVALIDAD ENTRE COMPETIDORES

Para este análisis se realiza una comparación con los tres bancos principales del mercado, Banco de Crédito del Perú (BCP), Banco BBVA Perú (BBVA) y Scotiabank Perú (SCB).

- **Vs Comparables - ALTA:**

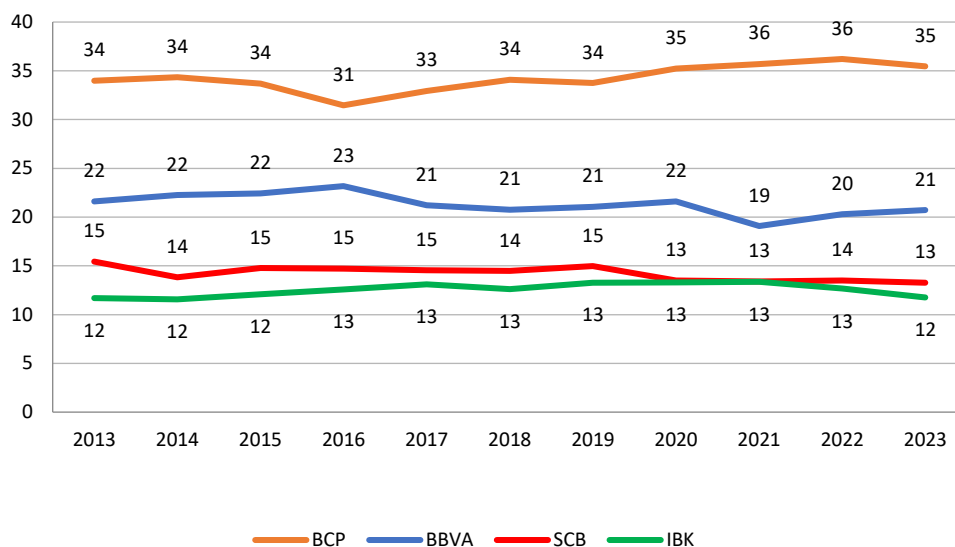
En los siguientes dos gráficos se puede observar que, en ambas variables, créditos y depósitos, existe una misma tendencia a desempeñarse dentro de un rango determinado de cuota de mercado que en el caso de IBK oscila entre 11% y 13% para créditos y entre 12% y 13% para depósitos. En experiencia relevante de los autores la competencia por el crecimiento se fundamenta en dos fuentes que son i) el absorber las nuevas empresas que califican para ser clientes y, ii) en las compras de deuda de otras entidades. Se debe recordar también que la competencia por precios en un mercado que tiende a un oligopolio solo destruiría valor por lo que se decidió omitir dicha variable de poco valor del análisis.

Gráfico 14: Evol. del Market Share de Créditos de IBK y Comparables 2013-2023 (%)



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Gráfico 15: Evol. del Market Share de Depósitos de IBK y Comparables 2013-2023 (%)



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Las estrategias comerciales utilizadas en el periodo analizado funcionaron de tal manera que se lograron sostener los niveles de participación. Que funcionaran las estrategias de captación permitió sostener una estructura saludable de fondeo como la que se puede revisar líneas abajo. Que se lograra lo anterior permitió a su vez ser suficientemente competitivo para sostener la participación en el mercado de créditos.

Tabla 13: Evolución de Estructura de Fondeo. BM, IBK y Comparables 2013-2023 (%)

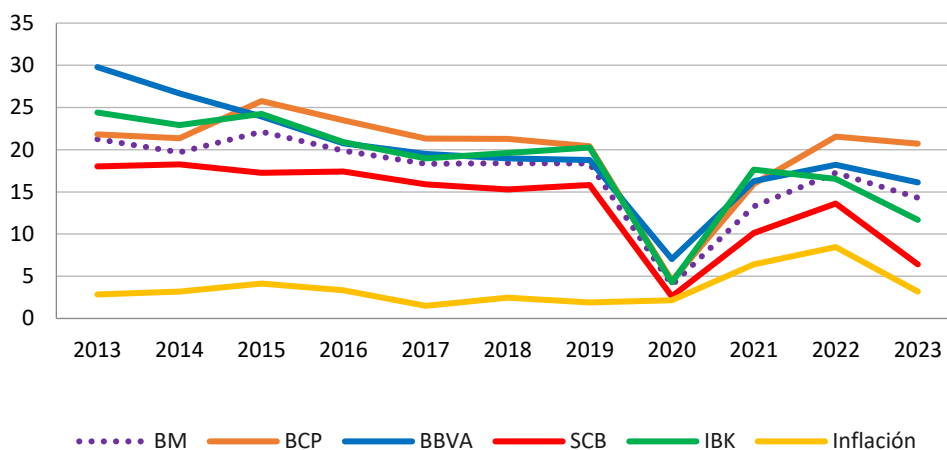
Fuente		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio (X̄)
BM	Depósitos	69	66	63	69	70	70	70	76	74	73	73	70
	Bonos	9	10	9	10	9	8	8	7	7	6	4	8
	Adeudados	12	14	18	9	8	8	8	6	6	7	8	10
	Patrimonio	10	10	10	13	13	13	14	12	13	14	15	12
BCP	Depósitos	67	64	63	66	68	69	69	76	75	74	73	69
	Bonos	13	12	12	13	13	12	11	11	9	8	6	11
	Adeudados	11	14	15	7	6	6	6	3	4	4	6	8
	Patrimonio	9	10	10	13	13	14	14	11	12	14	15	12
BBVA	Depósitos	69	66	62	72	73	73	75	82	79	81	79	73
	Bonos	10	11	9	10	10	8	8	6	6	3	2	8
	Adeudados	12	14	21	8	6	7	5	2	3	2	5	8
	Patrimonio	9	9	8	10	11	12	12	11	13	14	14	11
SCB	Depósitos	70	63	62	67	67	65	65	67	66	64	65	66
	Bonos	5	5	5	6	4	4	3	3	3	3	1	4
	Adeudados	12	19	22	13	14	16	16	15	15	17	16	16
	Patrimonio	13	13	11	15	16	16	16	15	16	16	18	14
IBK	Depósitos	70	67	64	71	73	71	72	76	74	74	74	71

Fuente	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio (X̄)
Bonos	11	13	12	12	11	12	12	11	11	11	7	12
Adeudados	10	10	15	6	5	4	4	3	3	4	6	6
Patrimonio	9	10	9	11	11	12	12	11	11	12	13	11

Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Los anteriores resultados permitieron que el ROE se sostuviera a lo largo del periodo analizado siempre por encima del promedio del mercado. Cabe destacar que en todos los ítems revisados hasta el momento SCB venía superando a IBK por lo que se puede inferir que comparando a IBK y SCB la estrategia de IBK está más enfocada en la rentabilidad que en volumen.

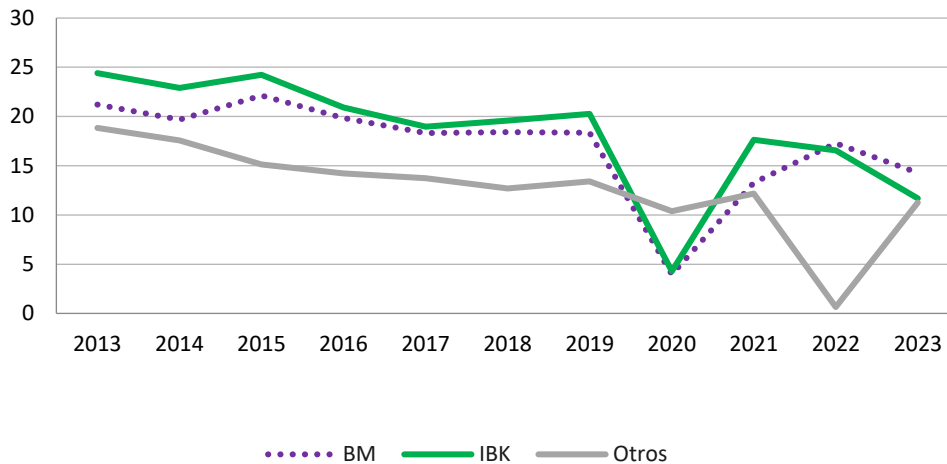
Gráfico 16: Evolución de los ROE del Sector, Interbank y Comparables 2014-2023 (%)



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Como análisis complementario para tener contexto del desempeño de IBK y comparables en el mercado local versus otros comparables a nivel global en mercados emergentes se propone el siguiente gráfico donde se puede observar que tanto el desempeño de Interbank como de la BM siempre fueron superiores a los comparables externos salvo en 2020. El ROE de comparables externos corresponden a un promedio de +400 bancos de mercados emergentes obtenido de data de Damodaran.

Gráfico 17: Evolución del ROE del Sector, IBK y Comparables externos 2014-2023 (%)



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

- **Vs Otros - BAJA:**

Los demás bancos con menores participaciones de mercado compiten en un nivel inferior en variables como apetito de riesgo, importes, estructuras de financiamiento, y en precio. Los perfiles de clientes de estos bancos no suelen entrar en el scope de los principales para prestar dinero más sí para captar depósitos porque la variable interconexión es bien valorada. Esto aplica a todos los tipos de crédito y todos los segmentos. Cabe agregar que siempre habrá casos de empresas que aunque sí tienen conocimiento de que califican para trabajar con los principales bancos no desean hacerlo por un tema cualitativo.

3.1.2 PODER DE NEGOCIACIÓN CON PROVEEDORES

- **Vs BCRP - BAJA:** La única entidad con capacidad de generar mayor masa monetaria que viene a ser la fuente para proveer de billetes y monedas a los bancos y demás es el BCRP. Las demás entidades deben captar los fondos de otras personas naturales y/o jurídicas. En ese contexto los bancos siempre están motivados a guardar la mejor relación posible y cumplir con las normativas. En adición al circulante también entra en análisis los certificados de depósitos que son el instrumento del BCRP para regular la masa monetaria. Los mismos son emitidos con tasas suficientemente atractivas para que los bancos estén motivados a participar de las subastas para adquirir alguno con lo que se refuerza el incentivo a cuidar la relación lo más posible.

- **Vs otros bancos - MEDIA:** Los bancos se requieren entre ellos cada día para operaciones de depósitos y tesorería. En este caso, las negociaciones se dan entre similares por lo que los márgenes de negociación y rentabilidad son reducidos, y se dan más con el ánimo de apoyar a un socio que es más que seguro luego se requerirá apoyo que de generar la máxima rentabilidad posible.
- **Vs ahorristas - ALTA:** En este punto se consideran a las personas naturales y jurídicas. En ambos casos se puede generalizar e inferir que existe asimetría de información por conocimientos técnicos y de comportamiento de mercado, y que también existe mayor requerimiento de liquidez de parte del ahorrista que de los bancos. Es en ese sentido que el ahorrista está predispuesto a dejar su dinero en el banco pueda o no rentabilizarlo. Los bancos cuentan con una clara posición de dominio que pueden rentabilizar de manera legítima.
- **Vs Adeudos y Bonos - BAJA:** Los adeudos están compuestos mayormente por instituciones y bancos extranjeros, para el caso de Interbank se encuentra COFIDE, Fondo MiVivienda y diversos bancos del exterior. El poder de negociación es bajo pues se tratan de instituciones regidas ya sea por lineamientos y disposiciones gubernamentales o por influencia de mercado.
En cuanto a los bonos, el poder de negociación es bajo también pues se define por expectativas del mercado.

3.1.3 PODER DE NEGOCIACIÓN CON CLIENTES

- **Vs retail: personas natural - ALTA**
- **Vs comercial: empresa - MEDIA**
- **Vs corporativas: corporaciones - BAJA**

La misma lógica aplica a todos los segmentos: el mayor riesgo siempre debe ir acompañado de la exigencia de una mayor rentabilidad. En ese contexto, a modo de ejemplo aislando el análisis del tema de seguros de cobertura y garantías, el riesgo de impago de una persona natural que puede fallecer en un instante será mayor al de una empresa a la que sí se puede hacer seguimiento a su salud financiera y que para declararse

en insolvencia o incluso quiebra se requiere que sucedan varios hitos previos que se pueden anticipar y por ende permiten una oportunidad para recuperar el capital. Eso se extiende a las corporaciones, que estirando la definición de D-SIB, pueden ser muy relevantes para las tantas cadenas de pagos. Eso permite inferir que sus stakeholders serán lo suficientemente diligentes y rigurosos para cuidar al máximo el desempeño de sus representadas. Entonces, el poder de negociación del banco es mayor cuando existe mayor riesgo de impago y menor cuando existe menor riesgo de impago.

3.1.4 AMENAZAS DE SUSTITUTOS

- **Vs fintechs - MEDIA:** Las fintechs son empresas como cualquier otra dedicadas a brindar soluciones financieras que cumplen un rol específico en el sistema bancario que es atender de un manera más ágil y directa con la percepción de que son menos burocráticas con respecto a la banca. Las fintechs cuentan productos de inversión, financiamiento y tesorería más no de transaccionalidad. La atención como se infiere de su denominación es por completo digital por lo que no cuentan con oficinas física ni call centers. Con lo expuesto se puede entender que cuentan con una oferta interesante pero acotada respecto a la oferta que puede brindar un banco y que cuentan con canales de atención que no incluyen a los tradicionales. Entonces, en ese entendimiento se puede inferir que las fintechs sí pueden ser sustitutos de los bancos con la precisión que no lo serán por completo dada las limitaciones del alcance de su oferta. La misma que se debe recalcar no entra en el scope de la SBS porque a la fecha no son empresas reguladas sino solo supervisadas (similar a las cooperativas) por lo que queda a discreción de los bancos si permitir o no a una fintech ser cliente, y bajo qué reglas. Queda también a discreción de los clientes finales de si exponerse al contratar un servicio de una empresa que no se encuentre regulada en un sector que sí lo es. Eso acotaría más el público que las ve como sustitutos.
- **Vs instituciones financieras especializadas y/o del extranjero - BAJA:** En este sector también se compite con instituciones financieras especializadas monoproducto como las que únicamente se dedican a factoraje o emisión de garantías y/o del extranjero que se enfocan únicamente en la oferta de financiamientos como Rabobank y/o que también cuentan emisión de garantías internacionales como BCI Miami (branch de BCI en Chile). Las empresas pueden optar por la oferta en el exterior

siempre que califiquen al mismo y luego pagando complementariamente el denominado withholding tax a la SUNAT que grava los gastos financieros relacionados para que éstos puedan ser deducibles. Estos bancos juegan un rol relevante en los créditos sindicados locales porque la cantidad de D-SIB es reducida versus las 81 empresas con créditos corporativos que son las que tienen acceso recurrente a este producto. En experiencia de los autores estas instituciones juegan un rol relevante en los sectores de agricultura o energía que requieren plazos que exceden los plazos con los que se sienten más cómodos los bancos locales. En ese contexto se considera un bajo nivel de amenaza porque finalmente complementan más la oferta de la que la sustituyen.

- **Vs mercados alternativos – BAJA:** Las Sociedades Agentes de Bolsa vienen a ser los mejores ejemplos de sustitutos en lo que respecta a inversiones dado que solo a través de ellas es que se tiene acceso a la libre compra y venta de acciones y bonos locales y extranjeros. Se considera una amenaza baja únicamente porque este mercado es poco líquido versus similares regionales, si fuese más dinámico se presume que los bancos sí tendrían que desarrollar más y mejor su oferta de inversiones. Cabe precisar que en experiencia de los autores este nivel de amenaza puede aumentar si el análisis se enfoca únicamente en el segmento corporativo dado que son los que por sus dimensiones y fortalezas pueden acceder más fácilmente en comparación a los clientes de las demás bancas.

3.1.5 AMENAZAS DE NUEVOS COMPETIDORES

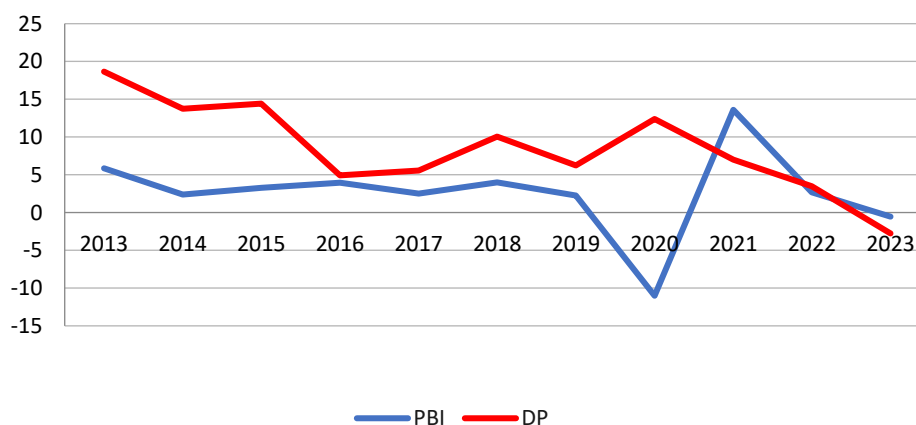
- **Vs fintechs - BAJA:** Se considera una amenaza baja porque sus competidores son otras fintechs, líneas arriba se aclara que las fintechs se pueden calificar como sustitutos de manera acotada.
- **Vs nuevos bancos - BAJA:** Se considera una amenaza baja porque no todos los años se abre un banco, el último en recibir su licencia fue Banco Bci Perú en 2021 de capitales chilenos, y antes de ese fueron Bank of China en 2016 e ICBC en 2014, ambos de capitales chinos; Banco Ripley en 2008 y Banco Falabella en 2007, ambos de capitales chilenos. Los esfuerzos para abrir un banco son mayores y de largo plazo. La SBS cuenta con requisitos básicos que la misma debe validar como contar con un

capital social mínimo de USD 10 mm¹⁸, plana gerencial capacitada con vasta experiencia a fin y contar con todas las posiciones mínimas requeridas cubiertas, entre otros mucho más técnicos. Recordando que la SBS busca la estabilidad en el largo plazo de todos los jugadores también validan que el plan de expansión del proyecto sea sostenible y que los socios tengan la capacidad económica de solventar al banco hasta alcanzar su punto de equilibrio y/o en caso requiera de mayores inversiones.

3.4 ANÁLISIS DE LA DEMANDA POTENCIAL

Lo primero a explicar y entender es que la demanda de dinero es una demanda derivada. Eso quiere decir que los actores de mercado no buscan dinero para tenerlo o guardarlo sino para utilizarlo o derivarlo para una actividad de consumo de bienes o servicios de todo tipo incluyendo inversiones financieras. En ese contexto se infiere que la demanda de dinero se puede estimar desde todos los componentes del PBI que recogen el consumo e inversión de todo el mercado nacional. Se presenta el gráfico a continuación donde se puede observar la relación de los crecimientos del PBI y de la deuda privada nacional de la última década. Los únicos periodos con comportamientos inversos relevantes son del 2020 al 2022 por la inyección de dinero que brindó el gobierno central en calidad de apoyo a las empresas para cuidar las cadenas de pago justamente para compensar también las contracciones de la actividad económica.

Gráfico 18: Evolución de PBI Nacional y Deuda Privada Nacional 2013-2023 ($\Delta\%$)



Fuente: Páginas web del BCRP y de la SBS. Elaboración propia.

¹⁸ <https://busquedas.elperuano.pe/dispositivo/NL/2250548-1>

En complemento a lo anterior se considera relevante también tener contexto del nivel de apalancamiento de la producción nacional de deuda de instituciones privadas locales y compararlo con semejantes como Chile y Colombia, así como Brasil que se encuentra en la misma región y maneja cifras más importantes, y finalmente unos pocos casos de primer mundo. Se puede observar en la siguiente tabla que Perú cuenta desde hace 20 años con un muy bajo nivel de deuda versus producción en comparación con los demás. Lo que en un escenario financiero brinda el espacio suficiente para aprovechar ese potencial de posible levantamiento de deuda para maximizar el crecimiento. Esto siempre bajo el supuesto que los usos y destinos de fondos servirán eficientemente al crecimiento.

Tabla 14: Evolución de Deuda Privada Local de Empresas Privadas Locales como % del PBI 2013-2022 (%)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Promedio 20a	Promedio 10a	Promedio 5a
Brazil	71	74	82	74	72	74	77	86	86	87	66	78	82
Chile	125	136	146	143	138	143	154	158	147	145	122	143	150
Colombia	55	61	68	64	62	62	61	70	64	61	54	63	64
Perú	38	43	49	51	56	58	58	71	63	58	41	55	62
Canadá	190	194	209	214	214	216	220	246	230	216	191	215	226
Francia	181	187	193	199	201	207	213	242	233	228	185	208	224
Alemania	125	118	118	117	118	120	122	131	130	128	128	123	126
EEUU	150	149	149	151	153	152	152	164	157	152	156	153	155

Fuente: Páginas web del Fondo Monetario Internacional¹⁹. Elaboración propia.

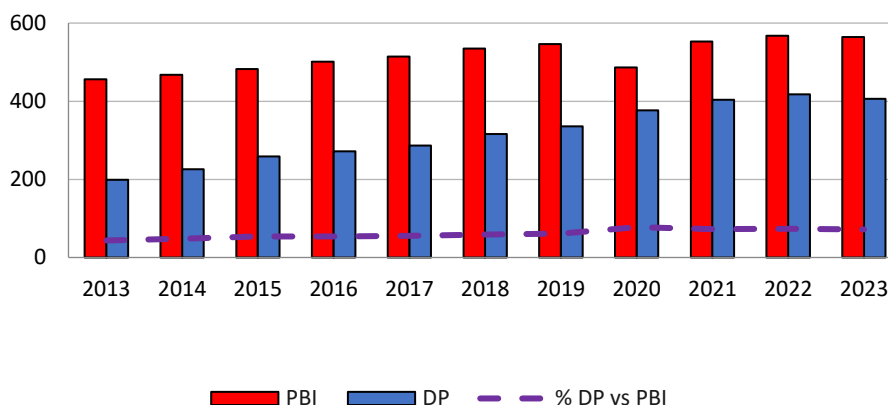
¹⁹ https://www.imf.org/external/datamapper/PVD_LS@GDD/PER

Tabla 15: Evolución del PBI, Deuda Privada y Porcentaje de DP vs PBI 2013-2023

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio (X̄)
PBI	456	467	483	502	514	535	547	486	553	567	564	-
Δ% vs año anterior	6	2	3	4	3	4	2	-11	14	3	-1	3
DP	199	226	259	272	287	316	335	377	403	417	406	318
Δ% vs año anterior	19	14	14	5	6	10	6	12	7	3	-3	9
% DP vs PBI	44	48	54	54	56	59	61	77	73	74	72	61
Diferencia vs FMI	6	5	4	3	-1	1	3	6	10	15	72	11

Fuente: Páginas web del BCRP y de la SBS. Elaboración propia.

Gráfico 19: Evolución del PBI, Deuda Privada y Porcentaje de DP vs PBI 2013-2022 (en billones de S/ y %)



Fuente: Páginas web del BCRP y de la SBS. Elaboración propia.

En línea con lo explicado y con fines académicos para este trabajo se estarán tomando en cuenta las últimas proyecciones de crecimiento del PBI del MEF para 2023 de 1.1%²⁰ y el crecimiento proyectado para el periodo 2024-2027 (3.1%²¹), así como las encuestas de expectativas de crecimiento del BCRP y los crecimientos históricos de la empresa.

Tabla 16: Encuesta de Expectativas de Crecimiento del PBI (%)

	2023	2024	2025
Analistas Económicos	1.2	1.5	2.9
Sistema Financiero	1.4	2.3	2.6
Empresas No Financieras	2.0	2.9	3.0

Fuente: Páginas web del BCRP. Elaboración propia.

²⁰ (Ministerio de Economía y Finanzas, 2023)

²¹ Idem



*Encuesta realizada al 31 de Julio de 2023

1/ 18 analistas en mayo, 18 en junio, y 19 en julio de 2023

2/ 15 empresas financieras en mayo, 13 en junio, y 14 en julio de 2023

3/ 281 empresas no financieras en mayo, 275 en junio, y 277 en julio de 2023

3.5 TENDENCIAS: TRANSFORMACIÓN DIGITAL, OPEN BANKING E INTEROPERABILIDAD

La transformación digital en el sector financiero ha abierto el mercado de servicios a nuevos tipos de proveedores, como las fintechs y grandes empresas tecnológicas, con un gran potencial disruptivo debido a sus ecosistemas digitales. Esta integración está condicionada por el marco regulatorio financiero, las normas de acceso a datos y la política de competencia. (Fernández de Lis & Urbiola Otún, 2018)

Cambios tecnológicos y entorno competitivo: Desde sus orígenes, la industria financiera ha estado basada en el procesamiento de información, lo que explica su histórica inversión en tecnologías de la información y la comunicación (TICs) (Ontiveros et al., 2012). La transformación digital actual ha introducido nuevas ganancias de eficiencia y ha alterado significativamente la forma de relacionarse con los clientes, dando lugar a nuevos servicios y modelos de negocio.

Los canales digitales han aumentado la comparabilidad entre productos y servicios y reducido los costos de cambio de proveedor para los consumidores. La computación en la nube ofrece eficiencia, flexibilidad y escalabilidad, disminuyendo las barreras de entrada en mercados intensivos en TICs. Big data y la inteligencia artificial permiten nuevas aplicaciones como análisis de riesgo crediticio, identificación de fraudes, y personalización de ofertas. (Fernández de Lis & Urbiola Otún, 2018)

De la desagregación de la cadena de valor a la integración en ecosistemas digitales: Las fintechs, especializadas en productos o servicios concretos, han desagregado la cadena de valor del sector bancario. En contraste, grandes empresas tecnológicas como Amazon, Facebook, y Alibaba, integran servicios financieros en sus ecosistemas digitales, aprovechando efectos de red, su rol de guardianes de acceso a mercados y la explotación de grandes cantidades de datos. (Fernández de Lis & Urbiola Otún, 2018)



Interoperabilidad y Open Banking: La interoperabilidad y el open banking son tendencias clave en esta transformación. Open banking permite a los bancos compartir datos de clientes con terceros a través de APIs, fomentando la competencia e innovación. La interoperabilidad asegura que diferentes sistemas y organizaciones trabajen juntos de manera eficiente, crucial para la integración de nuevos actores en el ecosistema financiero digital.

En Perú, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) ha estado promoviendo la adopción de estándares de interoperabilidad y la implementación de open banking. Estas iniciativas buscan mejorar la competencia y la innovación en el sector financiero peruano, permitiendo a los consumidores beneficiarse de una mayor variedad de servicios y productos financieros personalizados. (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP., 2022)

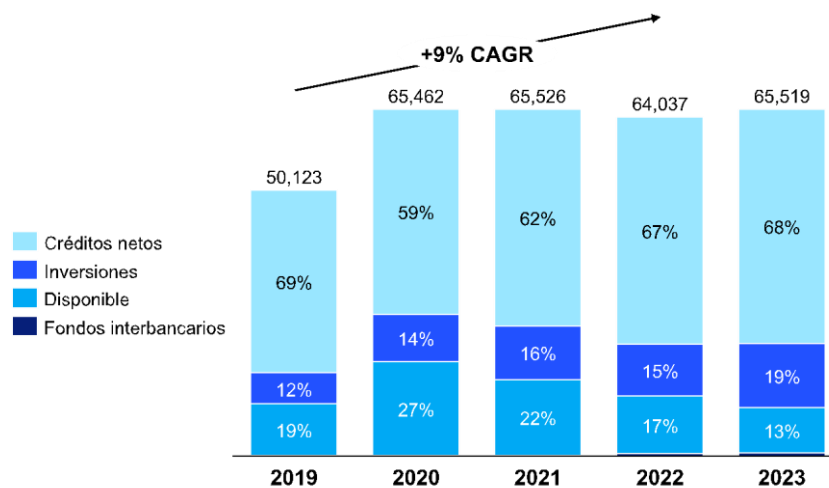
Inclusión financiera: La transformación digital también promueve la inclusión financiera, facilitando el acceso a servicios financieros a poblaciones desatendidas. Las fintechs y las plataformas digitales pueden ofrecer servicios más accesibles y asequibles, contribuyendo a reducir la brecha financiera.

CAPÍTULO IV: ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

4.1 ESTRUCTURA DE LOS ACTIVOS

Interbank alcanza un crecimiento de los últimos 5 años de 9% en los activos totales, reflejado principalmente por los activos rentables compuestos por el disponible, las inversiones y los créditos netos. Los créditos netos de provisiones conforman el 67% de los activos rentables, y han tenido un crecimiento en los últimos 5 años de 8.5%. Las inversiones crecieron 12.3% y el disponible 9.5%.

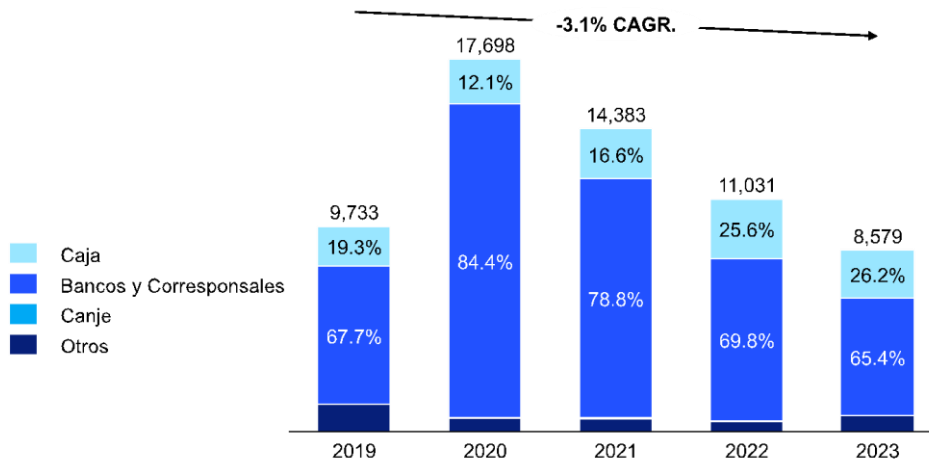
Gráfico 20: Total y estructura activos rentables Interbank – PEN MM



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

4.1.1 DISPONIBLE

El disponible del banco está conformado por caja, bancos corresponsales, canje y otros. Durante los últimos cinco años, el disponible está compuesto en promedio por 68% moneda extranjera y 32% moneda nacional. Por lo que las variaciones dentro de este rubro están expuestas a los movimientos en el tipo de cambio.

Gráfico 21: Total y estructura del Disponible Interbank – PEN MM

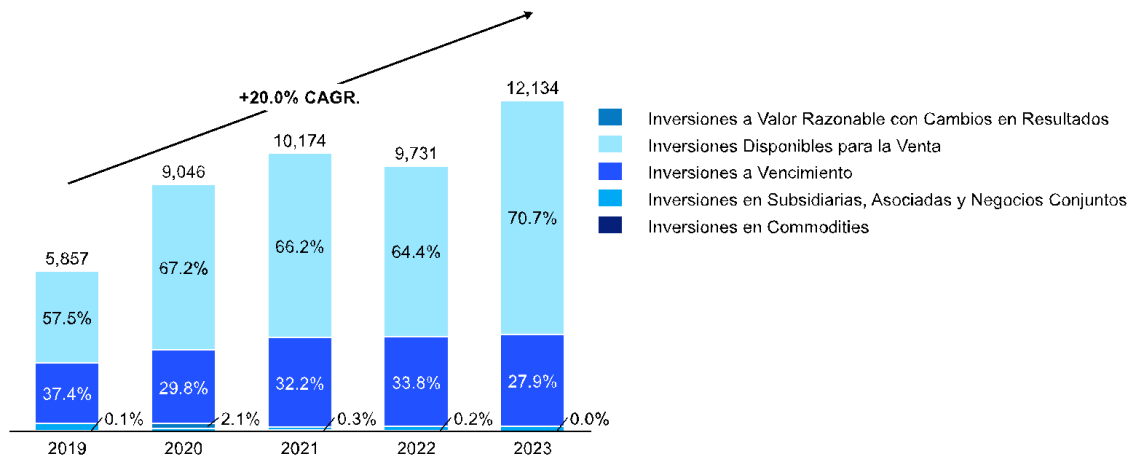
Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Aproximadamente el 70% del disponible del banco está conformado por Bancos y corresponsales, correspondiente a depósitos en el Banco Central de Reserva del Perú y depósitos en bancos del país y el exterior. Los fondos disponibles del banco incluyen el encaje legal que el banco debe mantener por sus obligaciones con el público. A diciembre del 2023, este encaje legal correspondía a S/ 4,593 millones en depósitos al Banco Central de Reserva y S/ 2,005 millones de caja en bóveda.²² El disponible del banco ha tenido una caída de 3.1% a lo largo de los últimos cinco años.

4.1.2 INVERSIONES

Las inversiones del banco están compuestas por inversiones a valor razonable por cambios en resultados, inversiones disponibles para la venta, inversiones a vencimiento, inversiones en subsidiarias e inversiones en commodities. Durante los últimos cinco años, las inversiones estuvieron conformadas en promedio por un 88% en moneda nacional y 12% en moneda extranjera.

²² Estados Financieros 2023 de IBK Auditados por EY, nota 3a.

Gráfico 22: Total y estructura de las Inversiones Interbank – PEN MM


Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

A diciembre del 2023, el 71% de las inversiones del banco están compuestas por inversiones disponibles para la venta; conformadas por bonos soberanos del Perú, bonos del tesoro de EEUU, bonos globales de otros países, bonos corporativos y financieros, y certificados de depósito emitidos por el BCRP. Además, la totalidad de las inversiones a vencimiento están compuestas por bonos soberanos de la República del Perú.²³

4.1.3 CRÉDITOS

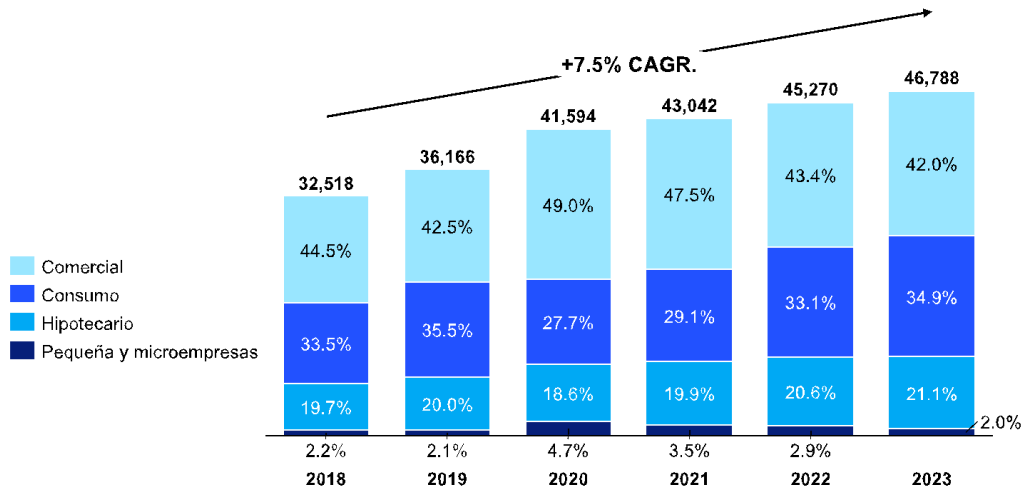
Los créditos brutos del banco alcanzan 46,788 millones de soles a diciembre del 2023, y tuvieron un crecimiento de 7.5% en los últimos 5 años 2018 - 2023 (+3.4% en el año 2023 con respecto al 2022)

Al cierre de diciembre de 2023, los créditos vigentes conformaron el 96% del total de créditos brutos, los créditos atrasados conformaron un 3.5% del total y los créditos refinanciados y reestructurados un 1.0%. Además, en el mismo periodo, los créditos del banco estuvieron compuestos según segmento por un 42% cartera comercial (incluye créditos corporativos, grandes empresas y medianas empresas), 35% cartera consumo, 21% cartera hipotecaria y 2% cartera pequeña y microempresas.

²³ Estados Financieros 2023 de IBK Auditados por EY, nota 4.

Cabe resaltar que Interbank, enfoca su estrategia en el segmento retail, conformado por la cartera consumo e hipotecaria; siendo el segundo banco con un market share de 22.2% a diciembre del 2023.

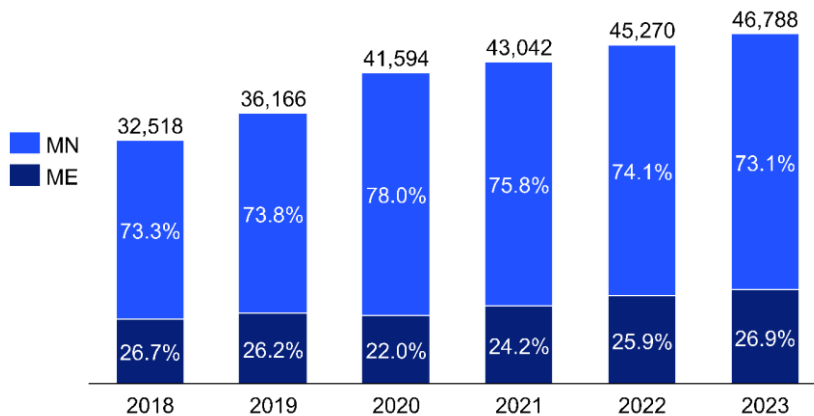
Gráfico 23: Estructura de colocaciones directas por segmento Interbank – PEN MM



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Las colocaciones del banco están compuestas en promedio por un 75% en moneda nacional y un 25% moneda extranjera. La exposición del banco al tipo de cambio en la cartera directa se ha mantenido constante a lo largo de los últimos 5 años.

Gráfico 24: Estructura de colocaciones directas por moneda Interbank S/ MM

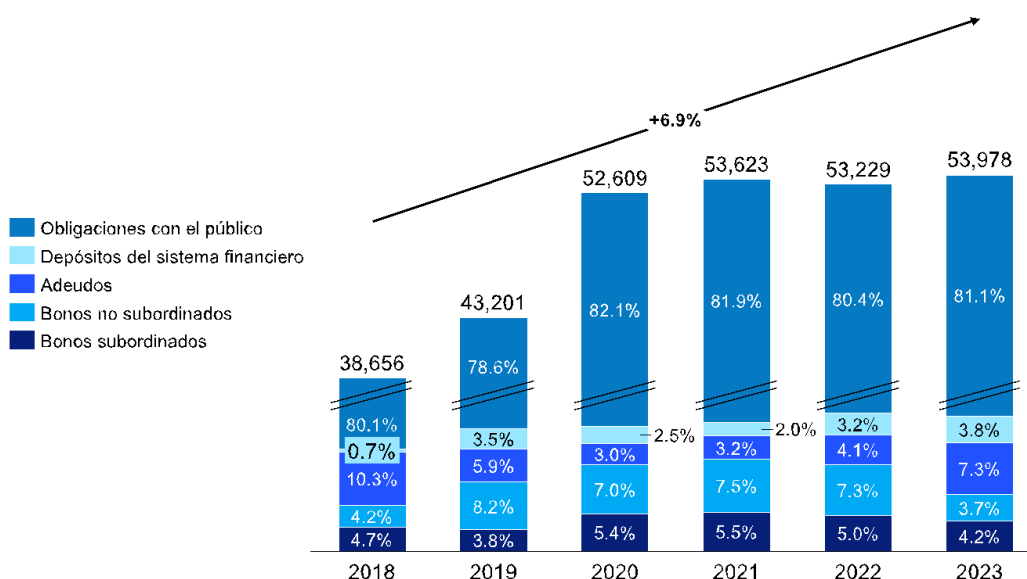


Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

4.2 ESTRUCTURA DE FONDEO

El fondeo de Interbank está compuesto por obligaciones con el público, depósitos del sistema financiero, adeudos y obligaciones en circulación subordinadas y no subordinadas. Al 31 de diciembre del 2023, el fondeo total es de S/ 54,097,852 millones, y ha tenido un crecimiento en los últimos cinco años de 7%, impulsado principalmente por las obligaciones con el público y los depósitos del sistema financiero.²⁴

Gráfico 25: Estructura de Fondeo – Interbank S/ MM

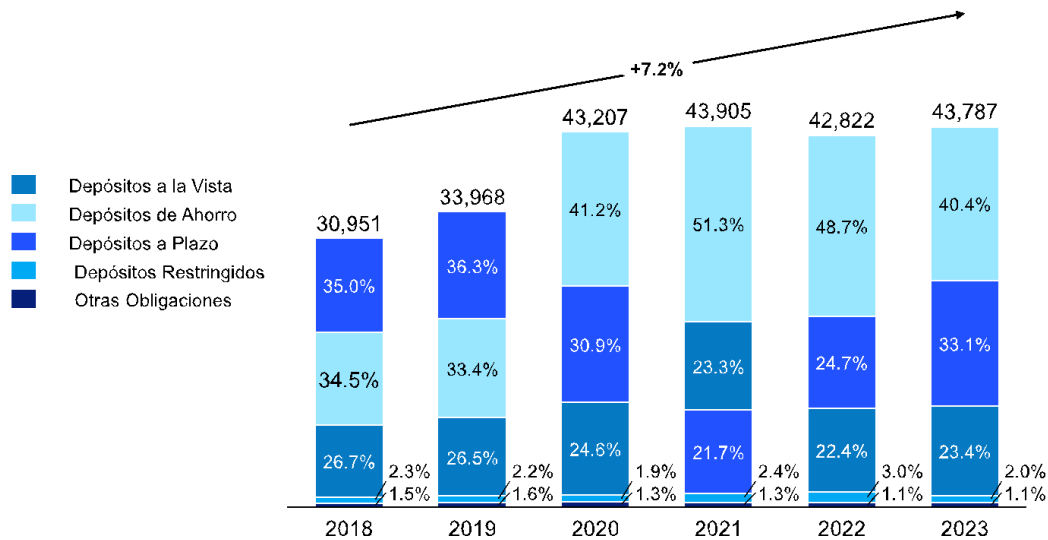


Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Además, en los últimos cinco años (2018 al 2023) las obligaciones con el público representan el 80.6% del fondeo del banco. Dentro de las mismas, el 96% son depósitos a la vista, depósitos de ahorro y depósitos a plazo. Durante los últimos cinco años, se ve un incremento en la proporción de los depósitos de ahorro dentro de las obligaciones con el público, debido al costo financiero asociado a las tasas ofrecidas por el mercado.

Gráfico 26: Estructura de Obligaciones con el público – Interbank S/ MM

²⁴ Estados Financieros 2018-2023 de IBK reportados a la SBS.



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Al 31 de diciembre del 2023, el 51% de los adeudos del banco están compuestos por líneas de crédito promocionales con COFIDE y Fondo Mivivienda; un 47% por obligaciones con entidades del exterior y el resto con entidades del país.²⁵

Finalmente, los bonos subordinados y no subordinados del banco representan el 11% del fondeo. Dentro de los mismos se consideran emisiones locales e internacionales, y al 31 de diciembre del 2023 existen cinco emisiones con vencimientos entre el 2026 y 2030.²⁶

4.3 INGRESOS, GASTOS FINANCIEROS Y PROVISIONES

Los ingresos totales del banco están compuestos por ingresos financieros netos, ingresos por servicios financieros e ingresos por operaciones financieras. A diciembre 2023, los ingresos totales del banco fueron de S/ 4,747 millones, +9.6% en comparación al mismo periodo del 2022 y +5.6% de CAGR en los últimos 5 años.

El ingreso financiero neto de Interbank consta de los ingresos directos a los activos rentables (disponible, créditos directos e inversiones) y los gastos relacionados a las obligaciones con el público, adeudos y bonos. Dicho ingreso es el 83% de los ingresos

²⁵ Estados Financieros 2023 de IBK Auditados por EY.

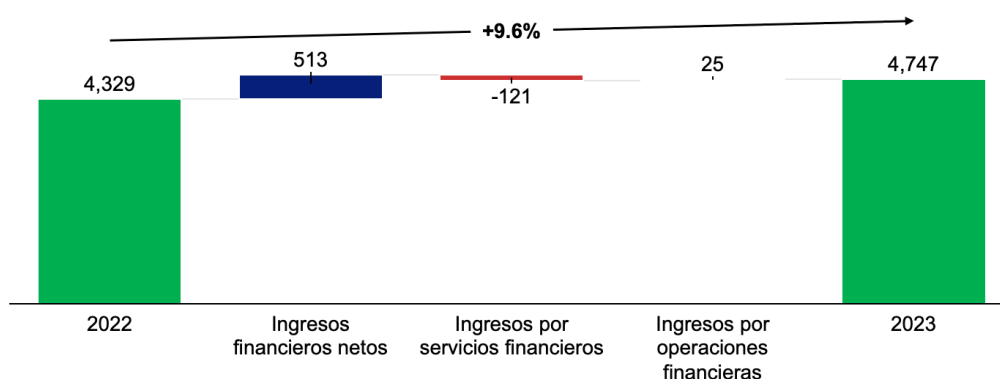
²⁶ Ídem.

totales del banco, y asciende a S/ 3,943 millones a diciembre del 2023, con un crecimiento de 15% vs diciembre del año anterior y 8.6% CAGR del 2023 vs 2018.

Los ingresos por servicios financieros incluyen los ingresos de cuentas por cobrar, ingresos por operaciones contingentes, ingresos por fideicomisos y comisiones de confianza, ingresos por servicios diversos e ingresos por arrendamientos, y ascienden a S/1,632 millones a diciembre 2023 cayendo 19% con relación al mismo periodo en el 2022. En los últimos cinco años, esta fuente de ingresos muestra una caída de 4.6%, explicada por cambios en regulaciones en la SBS y prohibiciones de cobros de comisiones a los clientes del sistema bancario (ej. Comisión por mora, comisiones interplaza, etc.)

Los ingresos por operaciones financieras incluyen el saldo positivo de la diferencia entre ingresos y gastos por diferencia en cambio, el saldo positivo de la diferencia entre ingresos y gastos por productos financieros derivados, y otros ingresos financieros; y ascienden a S/288 millones a diciembre del 2023, con un crecimiento de 10% con respecto a diciembre del 2022, pero con una caída de 4% en los últimos cinco años. Esto explicado principalmente por un decrecimiento en los ingresos por inversión en subsidiarias, contrarrestado por un incremento en los ingresos por diferencia en cambio (70% de los ingresos por operaciones financieras) y derivados.

Gráfico 27: Crecimiento de los ingresos totales Dic23 vs Dic22 acumulado (S/ Millones)



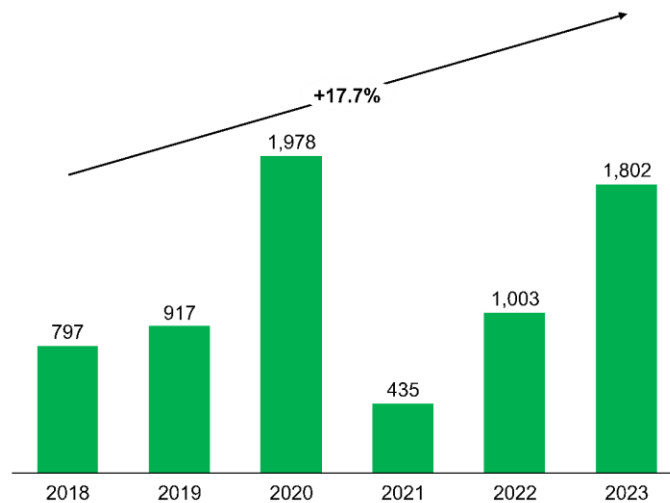
Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Los ingresos totales del banco han tenido un crecimiento importante en año 2023, principalmente por un crecimiento en el margen financiero bruto, donde los ingresos

financieros crecieron en un 28% y los gastos financieros 62%; estos últimos por el incremento de tasas y mayor costo en las obligaciones financieras con el público.

El gasto de provisiones del banco se duplicó en el año 2020 producto del incremento de riesgo debido a la pandemia COVID-19, con requerimiento obligatorio y provisiones voluntarias. Al año 2021, se realizó una liberación de provisiones voluntarias que permitió al banco obtener mejores resultados. Sin embargo; al 2022 y 2023 las provisiones se duplicaron nuevamente por mayores requerimientos en la cartera de créditos retail, además de una menor reversión de provisiones voluntarias a lo largo de ambos años. Las cifras contempladas como provisiones voluntarias al 2020 ascendieron a S/ 703 millones. De estas, S/ 445 se revertieron en el 2021, S/ 17 millones en el 2022 y S/ 240 millones en el 2023.²⁷

Gráfico 28: Evolutivo gasto de provisiones – acumulado S/ millones



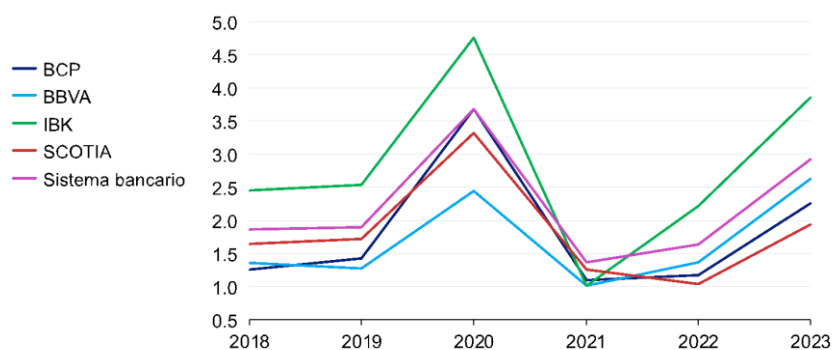
Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

El costo de riesgo, como un ratio del gasto de provisiones sobre la cartera bruta, incrementó en 160 pbs en el 2023 con respecto al 2022. Este incremento se originó producto de un aumento en el requerimiento de provisiones para toda la cartera de créditos. Interbank a diciembre del 2023, mantiene los ratios de costo de riesgo más altos

²⁷ Estados Financieros 2023 de IBK Auditados por EY. Análisis y Discusión de la Gerencia.

en comparación a sus pares y sistema bancario; esto debido a la mayor proporción en cartera consumo (ej. tarjetas de crédito) en el total de créditos.

Gráfico 29: Evolutivo costo de riesgo comparables y Sistema Bancario – anualizado (%)



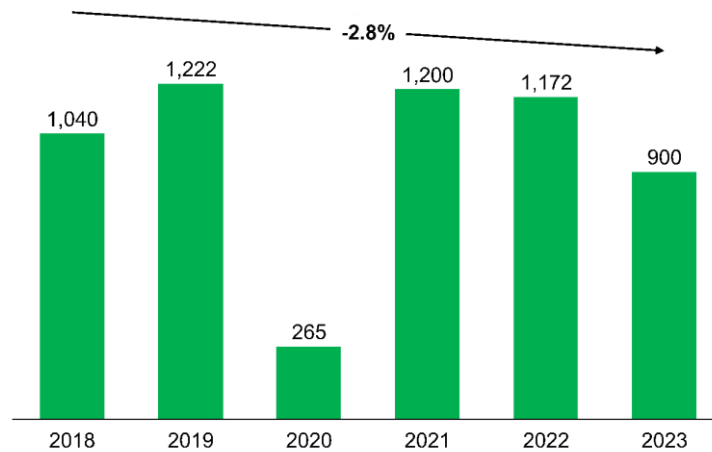
Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

La generación de ingresos del banco y los altos crecimientos fueron contrarrestados por los requerimientos incrementales en provisiones que impactaron los resultados anuales.

4.4 UTILIDAD NETA

La utilidad neta al 2023 ascendió a S/ 900.5 millones, con una caída de 23% vs el año anterior y un CAGR 2018 - 2023 de 2.8%. Las caídas en utilidad son explicadas en mayor medida por el incremento del gasto de provisiones debido a mayores requerimientos en la cartera de consumo, y en menor medida por un aumento en los gastos operativos, como depreciación y amortización.

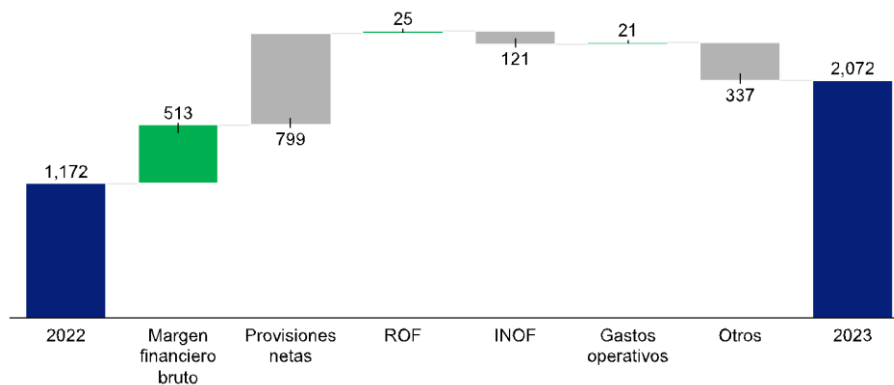
Gráfico 30: Evolutivo utilidad neta Interbank – S/ millones



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Es relevante tomar en consideración en el análisis de rentabilidad el impacto del gasto de provisiones ligados a efectos macroeconómicos que podrían incrementar los requerimientos en colocaciones al consumo que tienen mayor proporción en el portafolio de créditos de Interbank.

Gráfico 31: Cascada utilidad neta 2023 vs 2022 Interbank – S/ millones



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

4.5 OPERACIONES CON DERIVADOS

Como parte del manejo integral de riesgos, el banco utiliza en ciertas circunstancias instrumentos financieros derivados para mitigar el riesgo de exposiciones, resultantes de cambios en las tasas de interés y tipos de cambio de moneda extranjera.

Dichos instrumentos financieros son inicialmente reconocidos en el estado de situación financiera del banco al costo y luego son llevados a valor razonable, reconociéndose un activo o un pasivo en el estado de situación financiera, y la correspondiente ganancia o pérdida en el estado de situación financiera. Además, los valores razonables son obtenidos sobre la base de tipo de cambio y las tasas de interés del mercado.²⁸

Al 2022 y 2023 el banco mantiene derivados para negociación y derivados de cobertura, que ascienden en el activo a S/ 204 y S/ 100 millones respectivamente.

Los derivados de negociación están compuestos por forwards en moneda extranjera, swaps de tasas de interés, swaps de moneda, opciones y swap cruzado de moneda. Todos estos derivados con vencimientos entre el 2024 y el 2036. Los derivados designados de cobertura están compuestos al 100% por swaps cruzados de moneda que ascienden en el activo a S/ 237 millones al 2022 y S/ 2.9 millones al 2023.²⁹

4.6 RATIOS FINANCIEROS

4.6.1 CALIDAD DE LA CARTERA

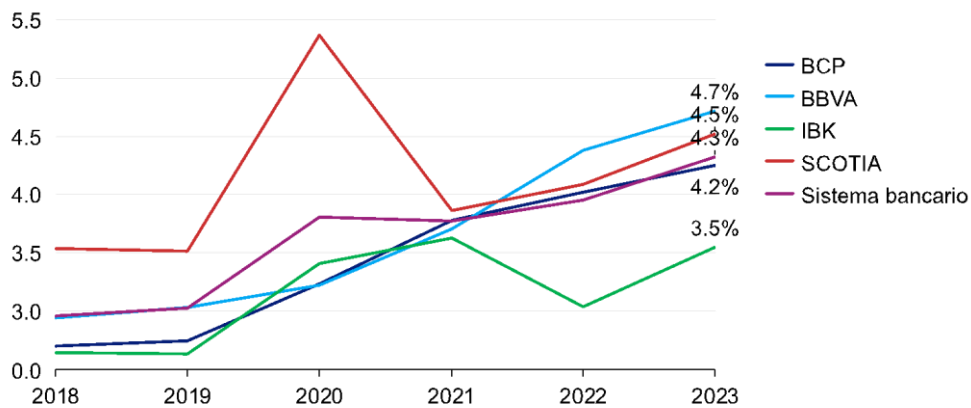
Durante los últimos 5 años el ratio promedio NPL (cartera atrasada/cartera bruta) se encuentra en 3.1%, por debajo de sistema bancario con ratios promedio de 3.6%. Además, el ratio de cobertura de stock de provisiones sobre cartera atrasada se encuentra en promedio en 166.5%, por encima de sistema bancario con un ratio de 155.3%.³⁰

²⁸ Estados Financieros 2023 de IBK Auditados por EY. Principios y Prácticas Contables.

²⁹ Estados Financieros 2023 de IBK Auditados por EY, nota 8b.

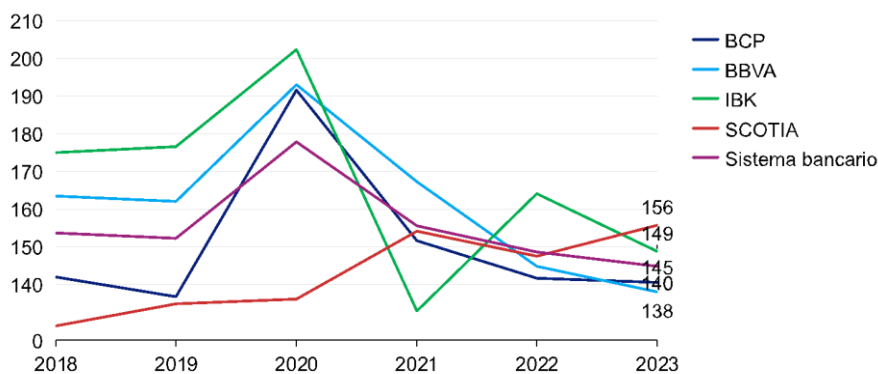
³⁰ Estados Financieros 2018-2023 de IBK reportados a la SBS.

Gráfico 32: NPL Comparables y Sistema Bancario



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Gráfico 33: Ratio de cobertura Comparables y Sistema Bancario (%)



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Interbank presenta una exposición importante a los movimientos en créditos retail, principalmente consumo; por lo que la calidad de los activos podría verse afectada por desbalances macroeconómicos o político sociales que impacten la demanda y consumo privado en los próximos tiempos. Los créditos consumo han tenido un crecimiento de 8.3% en los últimos 5 años y conforman el 36% de la cartera directa, además los créditos hipotecarios tuvieron un 9.7% de crecimiento y representan el 21% de la cartera.³¹

³¹ Estados Financieros 2023 de IBK Auditados por EY.

Sin embargo, el banco presenta ratios de morosidad y cobertura por encima del sistema a junio 2023, lo que indica una calidad de activos que puede contrarrestar dichos efectos adversos.

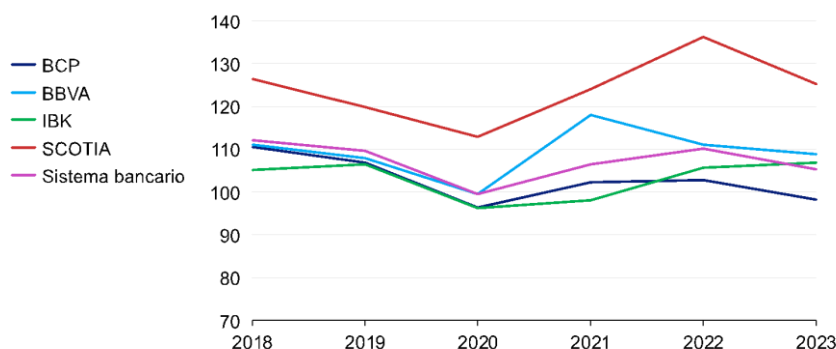
Cabe además mencionar que la cartera comercial y pequeña y microempresas tuvo un crecimiento importante en los últimos años, explicado por las colocaciones por Reactiva realizadas en el año 2020. Algunas de dichas colocaciones fueron reprogramadas, al 2021 estas reprogramaciones conformaban el 4.6% de la cartera directa. Sin embargo; al cierre del 2022 alcanzaron 1,474 millones de soles, el 3.3% de la cartera, y al cierre de junio 2023 representan el 2.3% de la cartera.

Además, la cartera reprogramada por efectos adversos relacionados al Covid-19, alcanzó el 14.6% de la cartera directa al cierre del 2021, pero disminuyó en 5p.p al cierre de junio 2023. De dichas reprogramaciones, el 35% corresponden a créditos consumo, 56% a créditos comerciales y 4% a créditos pequeña y microempresa.³²

4.6.2 LIQUIDEZ

Considerando la liquidez del banco, los ratios de colocaciones brutas en relación con los depósitos se han mantenido en los últimos años en niveles promedio de 103%, lo que indica que el banco tiene niveles sostenibles para cubrir pérdidas en el futuro.

Gráfico 34: Evolutivo ratio LTD comparables y Sistema Bancario (%)



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

³² Estados Financieros 2019-2023 de IBK Auditados por EY.



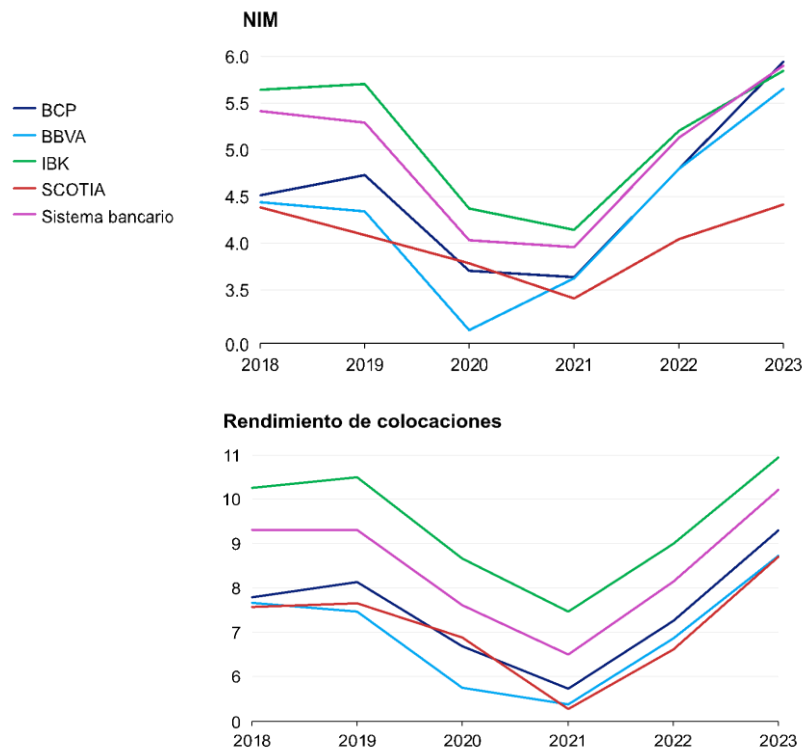
Interbank tiene capacidades relevantes en cuanto a la generación de ingresos, así como altos márgenes y rendimientos consecuencia de una cartera enfocada a créditos consumo. Además, los niveles de liquidez son adecuados para cubrir los préstamos en caso de una recesión económica que provoque incumplimientos en el pago de estos. Sin embargo; es necesario realizar un análisis del riesgo y provisiones generadas producto de este enfoque.

4.6.3 RENTABILIDAD

Considerando el crecimiento en el margen financiero bruto, el banco ha demostrado tener una capacidad relevante de generación de ingresos observable en el margen financiero neto (NIM) que ha tenido un crecimiento de +110 pbs con respecto a diciembre del 2021 y alcanzando niveles prepandemia a diciembre 2023. El crecimiento en el NIM es explicado por el incremento en el rendimiento de colocaciones que alcanzó 10.9% a diciembre del 2023, +190pbs con respecto a diciembre del año anterior.

El rendimiento en colocaciones del banco excede los niveles de sus principales competidores y el sistema, al beneficiarse de una proporción mayor de colocaciones de consumo que tienen rendimientos más altos.

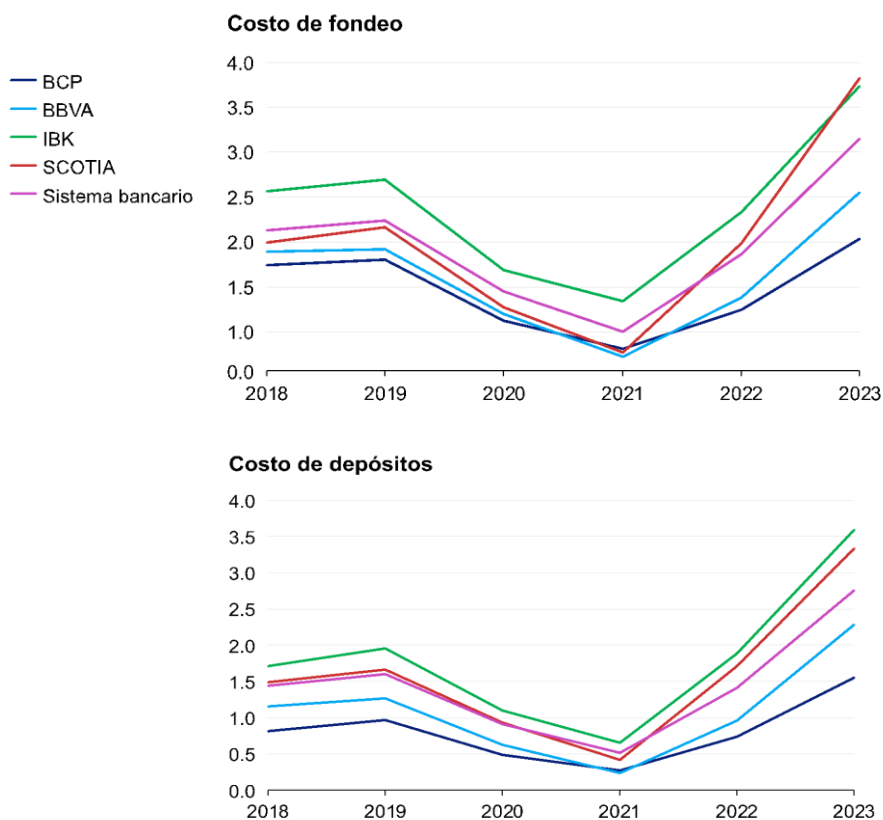
Gráfico 35: NIM y rendimiento de colocaciones comparables y sistema bancario (%)



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Sin embargo; el crecimiento en NIM es compensado por un incremento en costo de fondeo de 140pbs a diciembre 2023 con respecto al 2022, explicado por un incremento de + 170pbs en el costo de los depósitos al mismo periodo. Los depósitos conforman el +70% de la estructura de fondeo del banco (40% corresponden a depósitos retail y 39% a depósitos comerciales). Interbank, comparado con sus principales pares, tiene el costo de fondeo y de depósitos más alto.

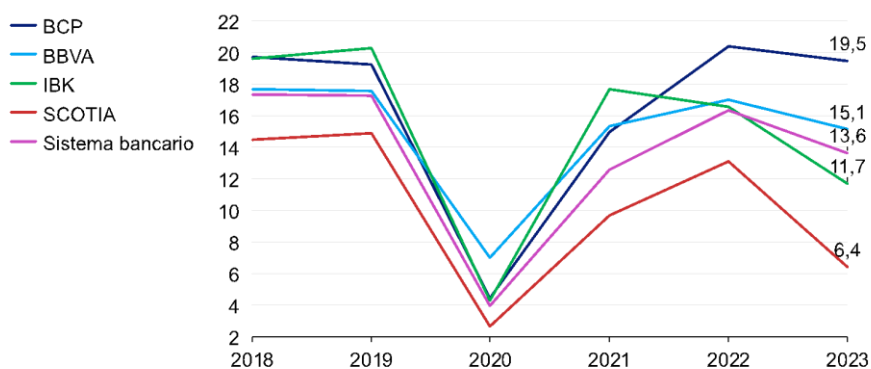
Gráfico 36: Evolutivo costo de fondeo y costo de depósitos – anualizado



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

La rentabilidad financiera del banco, como utilidades sobre patrimonio ha tenido una caída de 490pbs a diciembre del 2023 con respecto al año anterior; principalmente explicado por el incremento de 77% en gasto de provisiones. Por ello, Interbank se sitúa con un ROE por debajo de sistema bancario y de sus principales competidores.

Gráfico 37: Evolutivo ROE comparables y Sistema Bancario – anualizado (%)



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

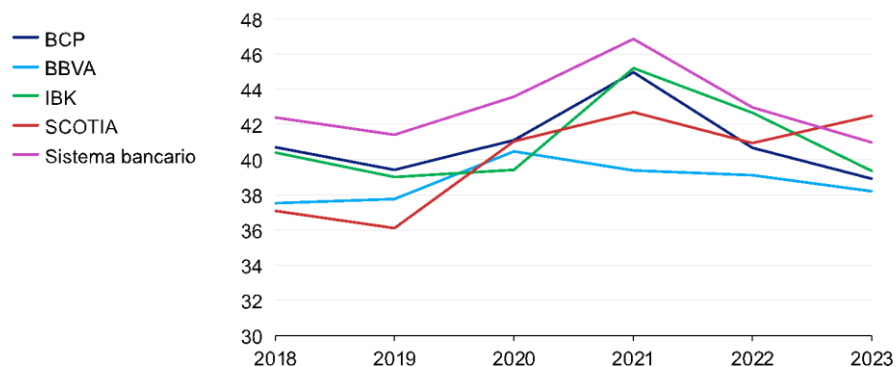
La política de dividendos definida por el banco desde el 2016 es de la repartición de mínimo un 20% de las utilidades distribuibles que se registren en el ejercicio. Además, es importante considerar que en años anteriores se menciona un máximo de 50% de las utilidades distribuibles que pueden ser repartidas a los accionistas.

4.6.4 EFICIENCIA

Los gastos operativos del banco están conformados por los gastos administrativos, depreciación y amortización. Los gastos administrativos están conformados por gastos de personal, gastos a directorio, servicios recibidos de terceros e impuestos y contribuciones. Dichos gastos incrementaron en 0.3% en el 2023 vs 2022 y tienen un CAGR de +4.3% del 2018 - 2023. En el último año el incremento fue explicado principalmente por mayores gastos en marketing, gastos relacionados a la emisión de tarjetas de crédito y servicios de TI.

Cabe recalcar que el ratio de eficiencia (gastos operativos sobre ingresos totales) ha tenido mejoras desde el año 2021 a diciembre 2023. Lo que indica que el banco maneja operaciones administrativas eficientes con relación a los ingresos totales generados en los últimos años.

Gráfico 38: Evolutivo ratio de eficiencia comparables y Sistema Bancario – anualizado (%)



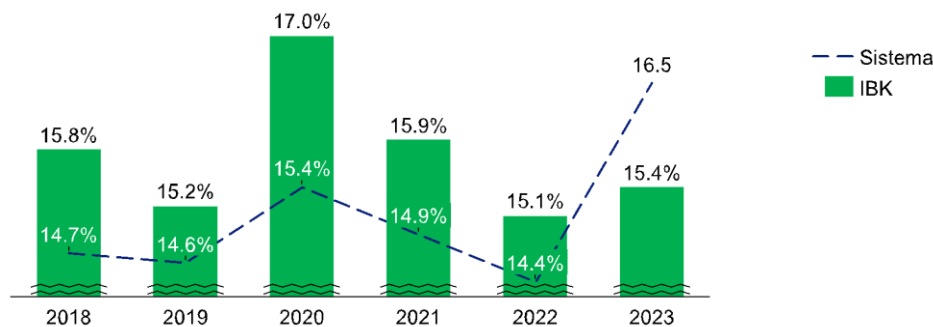
Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

4.6.5 CAPITAL Y SOLVENCIA

El capital Tier1 del banco está compuesto por el capital social, reservas legales, acciones de tesorería, resultados acumulados pendientes de capitalización y acciones de IFS (Holding financiera - Intercorp Financial Services). Así mismo, el capital Tier2 está compuesto por bonos subordinados y provisiones genéricas para pérdidas crediticias.

Interbank mantiene niveles estables de solvencia medidos a través del ratio de capital total y CET1 (capital Tier1 de mejor calidad). Al 2023, el nivel de capital mínimo requerido como porcentaje de activos ponderados por riesgo fue de 9.8% según la SBS, e Interbank alcanzó un ratio de 15.45%. Así mismo, el ratio CET1 alcanzó un 11.2% a diciembre del 2023, aproximadamente 1.8 veces el nivel mínimo requerido de 6.4% (Investor's Presentation, Diciembre 2023). Además, es necesario recalcar que el banco realiza acciones para fortalecer dichos ratios y mantener niveles de capital saludables, como la redención de bonos subordinados antes de vencimiento para reducir costo de fondeo cuando los instrumentos no califican como crédito de capital o la emisión de bonos subordinados como parte del capital Tier2 para fortalecer el ratio de capital total (Management Presentation, Agosto 2023).

Gráfico 39: Evolutivo ratio de capital total Interbank y Sistema Bancario



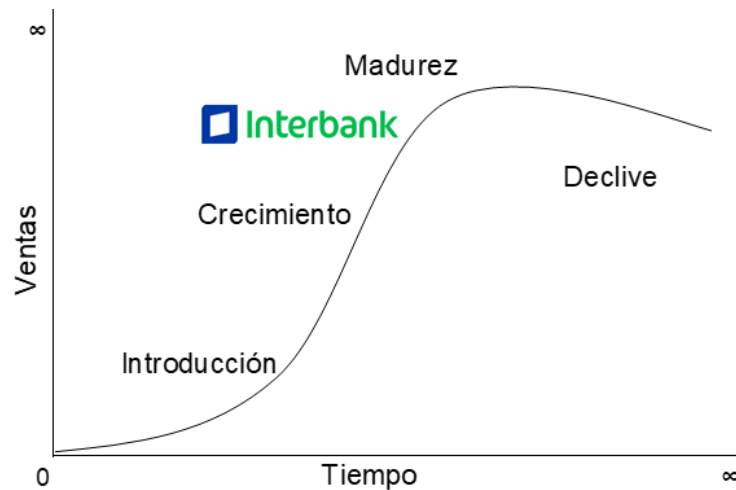
Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

CAPÍTULO V: POSICIONAMIENTO COMPETITIVO

5.1 ETAPA DE CICLO DE VIDA

En este análisis el Adizes (2004) propone que sea de acuerdo con el crecimiento de la demanda, que como se ha observado a lo largo del contexto presentado en este trabajo, es creciente. En vista de ello se considera que IBK se encuentra en una etapa de crecimiento porque a pesar de sostener su crecimiento aún tiene mucho espacio por el cual competir y poder acelerar su crecimiento hasta alcanzar un ritmo de expansión más reducido y maduro.

Gráfico 40: Etapa de Ciclo de Vida aplicado a IBK



Fuente: Managing Corporate Lifecycles. Elaboración propia.

5.2 MATRIZ BCG

Este análisis cuantitativo de Boston Consulting Group (1970) propone categorizar las líneas de negocio de acuerdo con la tasa de crecimiento del mercado y su participación relativa. Se presenta a continuación el análisis realizado para el caso IBK.

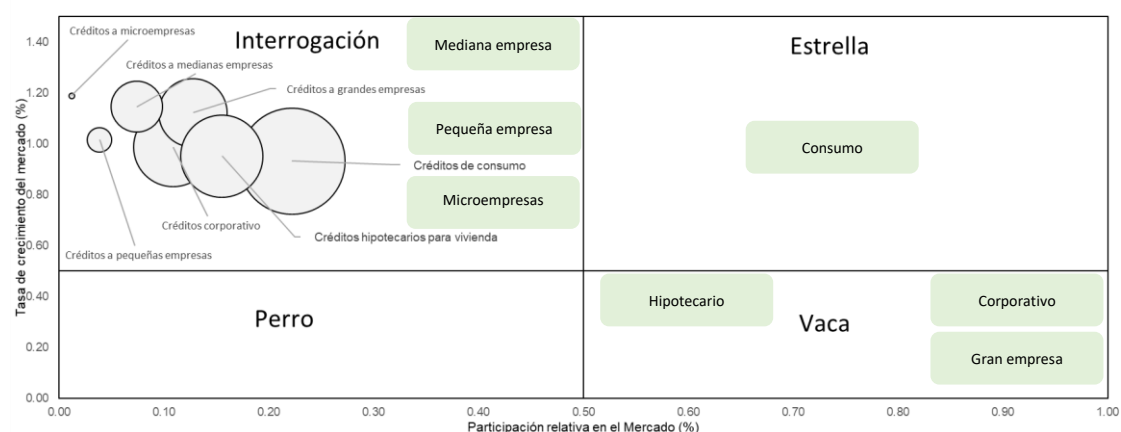
Tabla 17: Matriz BCG aplicada a IBK

N°	Productos	Ingresos año anterior 2022	%	Ingresos actuales 2023	%	Valor del mercado anterior 2022	Valor del mercado actual 2023	Participación relativa de mercado	Crecimiento del mercado
1	Créditos corporativo	8,428,273	0.19	9,107,977	0.19	82,456,146	83,513,895	0.11	0.99
2	Créditos a grandes empresas	6,779,574	0.15	6,771,916	0.14	59,438,770	53,001,574	0.13	1.12
3	Créditos a medianas empresas	4,363,060	0.10	3,788,049	0.08	58,457,382	51,029,539	0.07	1.15
4	Créditos a pequeñas empresas	1,401,744	0.03	880,084	0.02	23,158,275	22,793,521	0.04	1.02
5	Créditos a microempresas	55,751	0.00	42,664	0.00	4,156,763	3,497,509	0.01	1.19
6	Créditos de consumo E	13,875,907	0.32	16,344,641	0.35	68,574,199	73,578,840	0.22	0.93
7	Créditos hipotecarios	8,981,213	0.20	9,853,029	0.21	60,342,998	63,449,960	0.16	0.95
Totales		43,885,521	1.00	46,788,360	1.00	356,584,532	350,864,837		

Fuente: Boston Consulting Group. Elaboración propia

Lo anterior ahora se expresa de forma gráfica para visualizar que todas las líneas de negocios se categorizan como “interrogación”. Lo que se puede interpretar como que todas las líneas de negocio se encuentran creciendo a un ritmo suficiente para seguir el paso al mercado y sostener su participación en el mismo. Las representaciones cuantitativas son circulares. Complementariamente se agregaron representaciones rectangulares para expresar cualitativamente en qué cuadrante podría ubicarse cada línea de negocio según la experiencia y opinión de los autores.

Gráfico 41: Matriz BCG aplicada a IBK

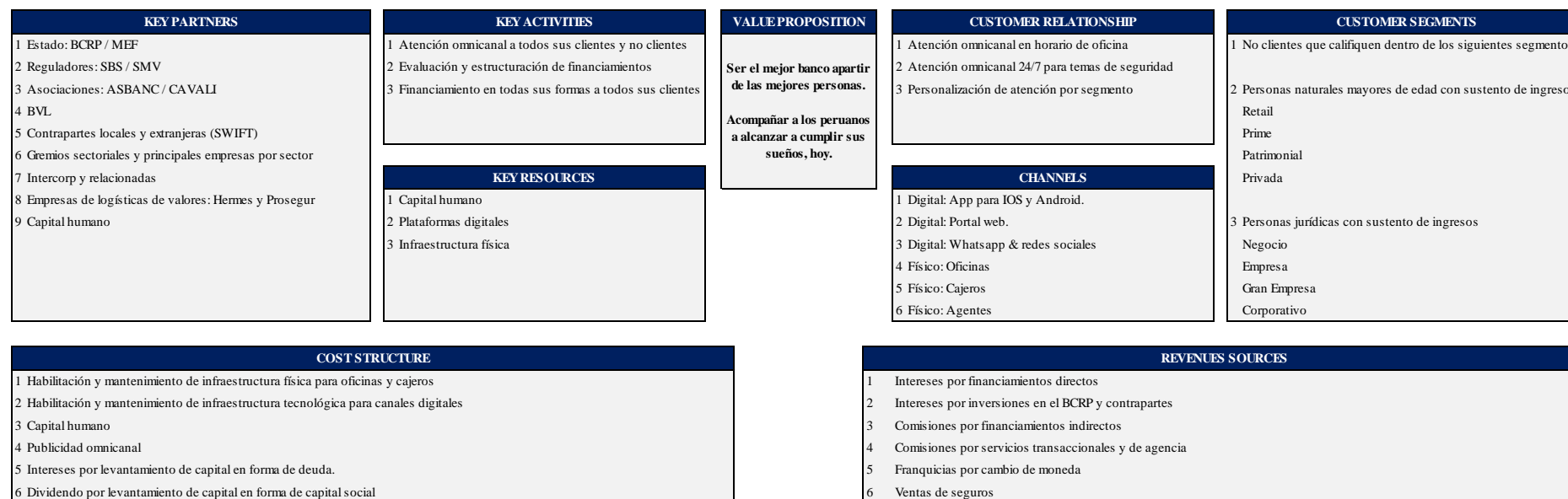


Fuente: Boston Consulting Group. Elaboración propia.

5.3 MATRIZ CANVAS

Este análisis de Osterwalder & Pigneur (2010) se analiza nueve variables de la empresa para entender cuál es su propuesta valor y cómo es que genera valor. Se presenta a continuación el análisis realizado para el caso de IBK.

Gráfico 42: Matriz Canvas aplicado a IBK



Fuente: Business model generation: A handbook for visionaries, game changers, and challengers. Elaboración propia.



5.4 ANÁLISIS DE ESTRATEGIAS DE MERCADO

Según Kotler & Keller (2021), los jugadores de un mercado pueden adoptar 4 perfiles:

- Líder del mercado: Tiene la mayor cuota de mercado y establece las reglas del juego.
- Retador del mercado: Aspira a desbancar al líder, utiliza estrategias agresivas.
- Seguidor del mercado: No desafía al líder directamente, sigue las tendencias.
- Especialista de nicho: Se enfoca en un segmento específico del mercado y busca ser líder en ese nicho particular.

De acuerdo con estos perfiles y analizando el caso de IBK, en opinión de los autores se puede perfilar a IBK como un seguidor, dado que más se enfoca en cuidar e incrementar sus niveles de rentabilidad sin descuidar su incremento de ingresos, pero sin intención agresiva de ir a por los ingresos de sus competidores mayores a nivel de cuota.

5.5 ANÁLISIS FODA Y ANÁLISIS FODA CRUZADO

Este análisis de David & David (2022) se analizan las posibles estrategias a partir de las variables identificadas que apliquen para la empresa. Esto sirve para sentar las bases de los posibles caminos por lo que se pueden optar de acuerdo con los objetivos y lineamientos trazados. Se presenta a continuación el análisis realizado para el caso de IBK.

Gráfico 43: Matriz FODA aplicado a IBK

		Oportunidades	Amenazas
		O1: Reducida bancarización por explotar. O2: Incremento de PEA que entiende mejor la tecnología. / Reducción de PEA que entiende limitadamente o no entiende la tecnología. O3: Crecimiento inorgánico a través de adquisición de instituciones financieras	A1: Incremento del crímenes y fraudes tecnológicos. A2: Ingreso de bancos digitales del exterior. A3: Ingreso de fintechs transaccional. A4: Evolución agresiva en soluciones digitales de competencia local.
Fortaleza	F1: Control y respaldo de un grupo económico local que permite la pronta toma de decisiones relevantes y sensibles. F2: Pertenecer al grupo Intercorp que permite la explotación del levantamiento de data de terceros y explotación de sinergias.	Ofensiva / Explotación	Defensiva
		F1+F2+O1+O2: Reducción de oficinas en Lima e incremento de <u>comunicación presencial</u> de orientación digital con foco en el cross-selling en todo el territorio en forma de activaciones BTL. Como punto de partida se pueden utilizar las cadenas de boticas MiFarma e Inkafarma que cuentan con cajeros.	F2+A1: Educación y asesoría mediante activaciones BTL en las distintas empresas del grupo respecto a la bancarización, sus riesgos y cómo evitarlos. Esto porque la comunicación digital ha demostrado no ser suficiente para asimilar una cultura de diligencia al navegar en internet.
Debilidades	D1: Limitada autonomía en el desarrollo y explotación de la billetera digital Plin.	Reorientación	Evitativas / Supervivencia
		D1+O1+O2: Reactivar y potenciar la iniciativa Tunki.	x

Fuente: Strategic management: concepts and cases. Elaboración propia.

Como se puede observar todas las estrategias propuestas van enfocadas al incremento de eficiencias con foco en la generación de nuevos clientes del segmento personas. Lo anterior viene alineado y se puede contrastar revisando la composición del portafolio. En general, son estrategias con un foco de openbanking que busca sinergias como grupo económico. Las variables que no se tomaron en cuenta como el ingresos de nuevos competidores digitales es porque no se tendría un impacto significativo en el desarrollo de las operaciones de IBK y el sector en general. Esto se desarrolla más adelante.

5.6 MATRIZ PEYEA

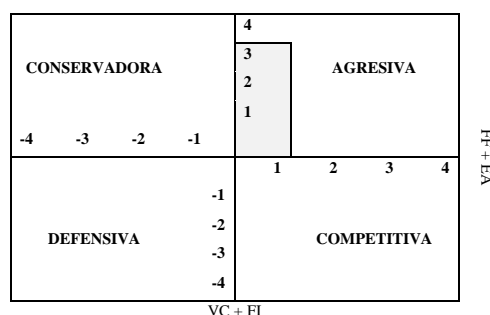
En este análisis de Wheelen, Hunger, Hoffman, & Bamford (2018) se analiza cuantitativamente componentes internos y externos de la empresa y su industria para observar qué dirección está tomando la estrategia vigente y evaluar si profundizar en ella o tomar medidas para ajustar el rumbo. Se presenta a continuación el análisis realizado para el caso de IBK.

Gráfico 44: Matriz Peyea aplicado a IBK

Posición estratégica interna		Posición estratégica externa	
Fuerza financiera (FF)	Valor	Estabilidad del ambiente (EA)	Valor
Rendimiento sobre la inversión	5	Cambios tecnológicos	-2
Apalancamiento	5	Barreras para entrar al mercado	-1
Liquidez	5	Variabilidad de la demanda	-2
Capital de trabajo	5	Presión competitiva	-4
Promedio	5	Promedio	-2.25
Ventaja competitiva (VC)	Valor	Fuerza de la industria (FI)	Valor
Participación en el mercado	-3	Oportunidad de crecimiento	4
Calidad del producto	-3	Aprovechamiento de recursos	6
Ciclo de vida del producto	-4	Facilidad para entrar en el mercado	6
Negocio competitivo	-4	Potencial de expansión	1
Promedio	-3.5	Promedio	4.25

Promedios por Cuadrante	
FF	5
EA	-2.25
VC	-3.5
FI	4.25

Vector Direccional	
X	0.75
Y	2.75



Fuente: Strategic Management and Business Policy: Globalization, Innovation and Sustainability. Elaboración propia.

Según las variables utilizadas se observa que IBK podría tomar una posición estratégica apenas agresiva muy cerca del lado conservador sin dejar la competitividad de lado. Los resultados se pueden interpretar como la búsqueda de la innovación (lado agresivo) enfocado a la eficiencia (lado competitivo) donde se busca más mejorar la rentabilidad de lo que se busca que mejoren los ingresos.

5.7 ANÁLISIS VRIO

Se presenta el análisis VRIO propuesto por Barney y Hesterly (2015) en el que se responde cuatro preguntas para determinar el potencial competitivo de los recursos y capacidades de una empresa.

- Valor: ¿Proporciona ventaja competitiva y valor al cliente?
- Rareza: ¿Cuántos competidores poseen el mismo recurso?
- Inimitabilidad: ¿Sería costoso para otros imitarla?
- Organización: ¿Está la empresa organizada para explotar el recurso?

Tabla 18: Análisis VRIO aplicado a IBK

Recursos y Capacidades	Valioso	Raro	Difícil de Imitar	Explotado por la Organización	Resultado
Posicionamiento de la marca basada en la confianza y agilidad	Sí	Sí	Sí	Sí	Ventaja competitiva sostenible
Implementación de metodologías de eficiencia y reducción de costos	Sí	No	No	Sí	Paridad competitiva
Amplio portafolio de servicios	Sí	No	Sí	Sí	Ventaja competitiva temporal
Servicio diferenciado y especializado hacia el cliente	Sí	Sí	No	Sí	Ventaja competitiva temporal
Conocimiento del negocio	Sí	No	Sí	Sí	Ventaja competitiva temporal
Personal altamente calificado y motivado	Sí	Sí	Sí	Sí	Ventaja competitiva sostenible
Instalaciones de atención a clientes	Sí	No	No	Sí	Paridad competitiva
Infraestructura tecnológica	Sí	No	No	Sí	Ventaja competitiva temporal
Capacidad de coordinación con proveedores	Sí	No	No	Sí	Paridad competitiva
Innovación de productos y servicios	Sí	Sí	Sí	Sí	Ventaja competitiva sostenible

Fuente: Barney y Hesterly (2015). Elaboración propia.

Este análisis VRIO demuestra que IBK posee varias ventajas competitivas sostenibles, especialmente en áreas como el posicionamiento de la marca, su personal altamente calificado y su capacidad de innovación.

5.8 POSICIONAMIENTO COMPETITIVO

El sistema bancario peruano, conformado por 17 entidades de banca múltiple, asciende a 350,865 millones de soles en créditos directos a diciembre del 2023. De los cuales 39% corresponden a banca retail y 61% a banca comercial.

Las cuatro entidades financieras que componen el 83% de los créditos del sistema bancario son Interbank (13%), Banco de crédito del Perú - BCP (34%), BBVA (21%) y Scotiabank (15%). El BCP es la entidad financiera líder en el mercado peruano, con 29% de los créditos retail y 37% de los créditos a empresas en el mercado. Interbank por otro lado, es el tercer banco en créditos retail con 19% de participación (segundo banco sin considerar hipotecario) y el cuarto en créditos comerciales con 10% de participación.

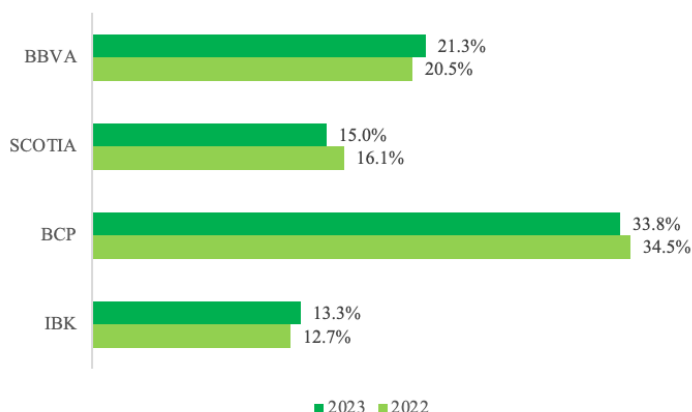
La cartera de créditos directos en el sistema cayó en 1.6% en comparación con diciembre del 2022, destacando Interbank con un crecimiento del 3.4% respecto al año anterior. Esto debido principalmente a una caída en el sistema en créditos comerciales, los cuales tienen menor peso en el portafolio de colocaciones de Interbank con respecto a sus pares. Con

ello el banco incrementó su participación de mercado en créditos directos en +50 puntos básicos con respecto a diciembre del 2022.

Los depósitos al público en el sistema alcanzan los 333,245 millones de soles al cierre de diciembre 2023. Interbank es el cuarto banco con mayor saldo en captaciones, con un 13.3% de participación. Al cierre de diciembre del 2023, los depósitos en el sistema bancario incrementaron en 2.8%, logrando Interbank un crecimiento de 2.3%.

Durante los últimos años, la participación de Interbank tanto en créditos como en depósitos ha tenido un crecimiento importante. La participación en el sistema bancario de colocaciones directas ha aumentado de 9,4% en 2007, 11,1% en 2015, a 12,7% en 2022, mientras que la participación de mercado en depósitos totales ha crecido de 9,3% en 2007, 12,1% en 2015, a 13,5% en 2022.

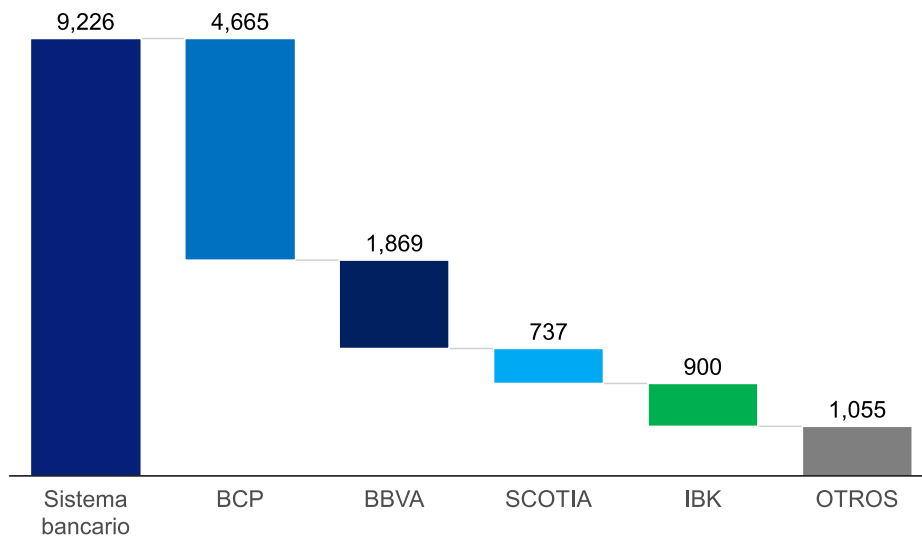
Gráfico 45: Participación de mercado créditos directos diciembre 2023 y diciembre 2022



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Al cierre de diciembre 2023, la utilidad del sistema alcanzó 9,226 millones de soles, con una caída del 8.8% con respecto al año anterior. Interbank obtuvo una utilidad de 900.5 millones de soles y una caída de 23% con respecto al 2022. Dentro del sistema bancario, Interbank conforma el 9.8% de las utilidades.

Gráfico 46: Utilidades totales al 2023 en millones de soles



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Por otro lado, comparado con sus pares, Interbank tiene el ratio de créditos atrasados sobre créditos directos más bajo al cierre de diciembre 2023. La gestión de riesgos es un objetivo primordial en la operaciones y cultura del banco.³³

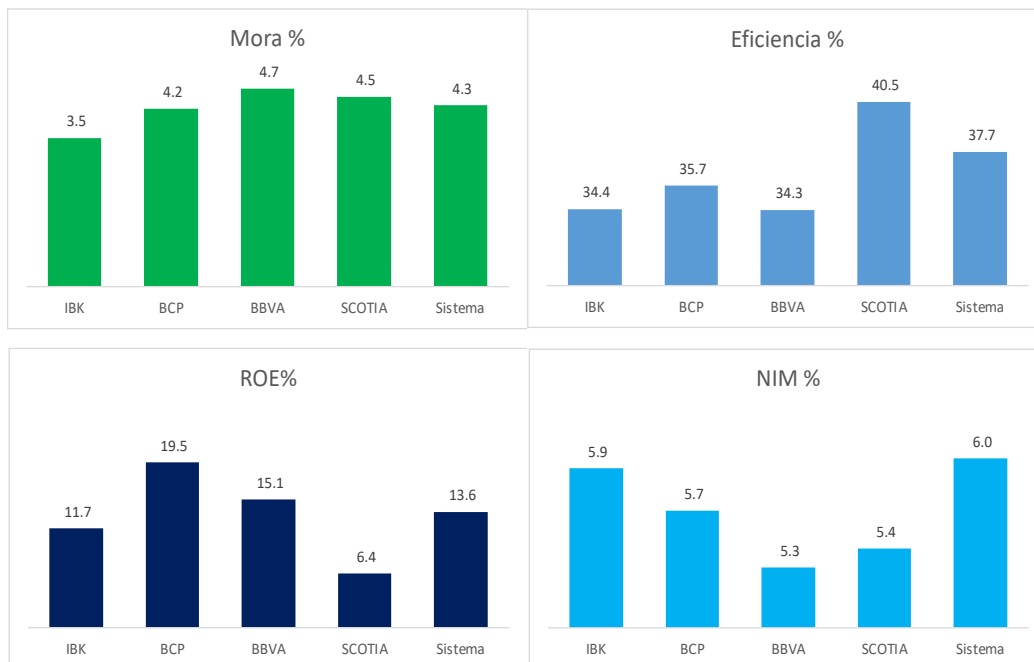
Además, a diciembre 2023, el banco obtuvo un ratio de margen financiero bruto sobre activos rentables de 5.9%, por encima de sus pares y en línea con el sistema.

Así también, la eficiencia y el manejo de los costos operativos sobre el margen financiero ha estado durante el último año, por encima de sus pares. Esto debido a un mejor manejo en gastos por servicios a terceros (reparación, mantenimiento, consultorías y seguros), gastos de personal y directorio.

Finalmente, Interbank tuvo un ROE de 11.7% a diciembre 2023, por debajo del sistema y menor al BCP y BBVA. Esto debido a una disminución en la utilidad bruta debido a un incremento de provisiones voluntarias, reducción en los ingresos de operaciones financieras e incremento en gastos operativos, de depreciación y amortización. (Banco Internacional del Perú SAA, Diciembre 2023)

³³ (SEC Form 20-F, 2023, pág. 48)

Gráfico 47: Indicadores Financieros diciembre 2023 - Anualizados



Fuente: Página web de la SBS. Elaboración propia.

Cabe recalcar, que consideramos ciertas ventajas competitivas de Interbank con respecto a sus principales competidores:

- Gestión del riesgo eficiente: A pesar de la concentración de cartera retail en el portafolio del banco, los ratios de mora son menores que los de los 3 otros bancos más grandes del sistema.
- Desarrollo de alianzas estratégicas para ofrecer servicios digitales de calidad: En setiembre del 2020, Interbank desarrolló una estrategia con Rappi, para ofrecer productos financieros 100% digitales e incrementar la base de clientes retail apalancando el crecimiento exponencial de la app, junto con el alto alcance y *engagement* de los clientes. El banco tiene como objetivo llegar a una amplia base de clientes a través de diversas estrategias de open banking tomando ventaja de un ecosistema con data robusta de diferentes perfiles de clientes.
- Potencial de sinergias soportados por un grupo económico relevante: Interbank, como elemento importante del holding IFS es parte de un ecosistema que integra a tres grandes empresas del sistema financiero; Interseguros, Inteligo e IziPay.



Con esto, el banco puede compartir y aprovechar recursos clave a través de los cuatro segmentos para un incremento de ingresos a través de venta cruzada de servicios financieros. Además, la empresa matriz, Intercorp Perú, es uno de los conglomerados económicos más grandes de Perú, con actividades que abarcan servicios financieros, negocios retail, educación y bienes raíces, entre otros. En 2022 y 2021, los negocios de Intercorp Perú representaron aproximadamente el 4,0% y el 3,5% del PBI de Perú, respectivamente, mientras que generaron ingresos por USD 9,846 millones y USD 7,625 millones respectivamente. Con ello el banco tiene acceso a una base robusta de información del consumidor peruano, y un amplio enfoque y know-how del mercado retail del país.³⁴

³⁴ (SEC Form 20-F, 2023, págs. 48-51)

CAPÍTULO VI: ANÁLISIS DE RIESGOS

6.1 RIESGOS Y RIESGOS NO CONSIDERADOS EN LA VALORACIÓN

IBK define como riesgo a la posibilidad de ocurrencia de eventos que impacten negativamente sobre los objetivos del Banco o su situación financiera y agrega que estos pueden surgir por diversas fuentes, internas o externas, y pueden agruparse en diversas categorías o tipos. Ahora, se enlista a los riesgos a los que se encuentra expuesta la empresa y que pueden impactar más ágil y sistémicamente (Banco Internacional del Perú SAA, 2023). La lista no es limitativa porque naturalmente evoluciona en el tiempo de acuerdo con distintos contextos.

- a) Riesgo de Crédito: Es la posibilidad de pérdidas por la incapacidad o falta de voluntad de los deudores, emisores, contrapartes, o terceros obligados, para cumplir sus obligaciones contractuales.
- b) Riesgo de Cumplimiento: La posibilidad de impactar negativamente al banco al incurrir en faltas al código de ética, actos de corrupción e incumplimiento de las normas aplicables al banco.
- c) Riesgo de Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo (en adelante LAFT): Es la posibilidad de que el Banco sea utilizado para fines de lavado de activos y del financiamiento del terrorismo. Esta definición excluye el riesgo de reputación y el operacional.
- d) Riesgo de Liquidez: Es la posibilidad de pérdidas por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a obligaciones, así como por el hecho de no poder cerrar rápidamente posiciones o cubrir posiciones en la cantidad suficiente y a un precio razonable.
- e) Riesgo de Mercado: Es la posibilidad de pérdidas derivadas de fluctuaciones en las tasas de interés, los tipos de cambio, los precios de instrumentos de renta variable y otros precios de mercado, que incidan sobre la valuación de las posiciones en los instrumentos financieros.



- f) Riesgo de Reputación: Es la posibilidad de pérdidas por la disminución de la confianza en la integridad de la institución que surge cuando el buen nombre del Banco es afectado. Este puede presentarse a partir de otros riesgos inherentes en las actividades de una organización.

- g) Riesgo Estratégico: Es la posibilidad de pérdidas por decisiones de alto nivel asociadas a la creación de ventajas competitivas sostenibles. Se encuentra relacionado a fallas o debilidades en el análisis del mercado, tendencias e incertidumbre del entorno, competencias claves de la empresa y en el proceso de generación e innovación de valor.

- h) Riesgo Operacional: Es la posibilidad de pérdidas debido a procesos inadecuados, fallas del personal, de la tecnología de información, o eventos externos. Esta definición incluye el riesgo legal, pero excluye el riesgo estratégico y de reputación.

- i) Riesgo de Ciberseguridad: Es la pérdida potencial de confidencialidad, integridad o disponibilidad de la información, a causa de que un atacante aproveche una vulnerabilidad de seguridad, presente en los sistemas de información de la organización, ocasionando un impacto negativo en las operaciones, en activos de información críticos o en la imagen del Banco.

- j) Riesgo de Modelo: Es el conjunto de posibles consecuencias adversas derivadas de decisiones basadas en resultados e informes incorrectos de modelos, o de su uso inapropiado. A medida que la inteligencia artificial se involucra más en las decisiones del banco, la gestión del riesgo de modelo se hace cada vez más relevante.

- k) Riesgo de Insolvencia: Es la posibilidad de que en un momento determinado no se cuente con la liquidez suficiente en forma de efectivo, líneas de crédito y/o aporte de capital inmediato considerando las regulaciones vigentes para hacer frente a sus obligaciones. Lo que en este sector se conoce como riesgo de default.

Se expone que para fines de la valoración se asume que las cifras y variables consideradas recogen que la gestión de estos riesgos se da de modo profesional, adecuado y eficiente con las mejores herramientas posibles a su disposición para mitigarlos; y seguirá así durante el tiempo de existencia de la empresa; con lo cual no se entrará en detalle de cada uno para conservar el foco en la valoración. Lo que sí se hará es presentar a continuación una matriz de riesgos que resume el impacto y grado de ocurrencia de cada uno en el precio de la acción.

La matriz de riesgos es una herramienta clave en la gestión de riesgos para evaluar y priorizar riesgos en función de su impacto y probabilidad. (Project Management Institute, 2017)

Tabla 19: Matriz de riesgos

		Impacto		
		Alto	Medio	Bajo
Ocurrencia	Alto	x	x	Modelo
	Medio	x	Ciberseguridad	Estratégico
	Bajo	Reputación	Cumplimiento LAFT Operacional	Crédito Liquidez Mercado Insolvencia

Fuente: Project Management Institute, 2017. Elaboración propia.

Con respecto a los demás riesgos que son inherentes a las actividades en sí se presenta la siguiente relación que tampoco es limitativa y puede evolucionar.

- a) Cambio de control y/o principales ejecutivos.
- b) Cambios de leyes y regulaciones locales y extranjeras, en especial de nuevos requerimientos de capital para bancos. Incluyendo regulación fiscal.
- c) Condiciones climáticas severas y desastres naturales.
- d) Dependencia de la deuda soberana en los portafolios de inversión de IBK.
- e) Desarrollo económico y político, así como de negocios local y global.
- f) Generación de políticas que afecten el poder adquisitivo del consumidor en general.
- g) Incremento de competencia en el SFP.



- h) Incremento y/o fluctuaciones agresivas de la inflación.
- i) Incremento de la tasa de interés de referencia local y/o de principales del extranjero.
- j) Incremento de un mal clima laboral que impulsen conflictos laborales.
- k) Inestabilidad del tipo de cambio y medidas del BCRP o gobierno central para controlarlo.
- l) La incapacidad para adaptarse a las nuevas tecnologías.
- m) La incapacidad para atraer y retener personal clave.
- n) La incapacidad para conseguir costos de fondeo competitivos.
- o) La incapacidad para levantar nuevos fondos a través de deuda o capital.
- p) Recesiones de los mercados de capitales y cambios en los mismos en general que afecten las políticas o predisposición hacia el crédito a Perú o empresas peruanas.
- q) Otros riesgos e incertidumbres.

Se toma en cuenta que a la fecha IBK ni ninguna empresa puede anticipar con certeza todos los riesgos a los que se expondrán en un futuro por lo que se permite cierto grado de incertidumbre al no poder medir sus impactos. Se recalca ello para evitar que se tomen los presentes resultados como una predicción de los resultados que se darán en un futuro. Se agrega también que la interpretación de los resultados debe considerar que toda actividad económica se desarrolló dentro de un ciclo económico mucho más amplio que la misma. Entonces, se puede suponer que estos riesgos no considerados cuantitativamente se conservarán *ceteris paribus* o que se tendrán las herramientas y conocimientos suficientes para mitigarlos.

CAPÍTULO VII: VALORACIÓN

7.1 SELECCIÓN Y JUSTIFICACIÓN DEL MÉTODO DE VALORIZACIÓN

La metodología aplicada para este caso fue la conocida como: Método de Ingresos Residuales (RIM por sus siglas en inglés por Residual Income Method). Estos ingresos son aquellos que quedan después de que la empresa haya satisfecho el rendimiento requerido por sus inversionistas. Bajo esta metodología, el valor del patrimonio es el valor en libros más el valor presente del ingreso residual futuro. (Defilippi, 2019)

$$V_0 = B_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{(ROE_t - r)B_{t-1}}{(1 + t)^t}$$

Donde:

B_0 = Patrimonio contable

ROE= Retorno sobre el patrimonio (Utilidad neta / Patrimonio promedio)

r = Tasa requerida sobre el capital

B_{t-1} = Patrimonio contable del año anterior

t = Rendimiento requerido por el inversionista

Este es particularmente adecuado para la valoración de empresas financieras debido a su capacidad para capturar de manera precisa la generación de valor que excede el costo del capital. Este método toma en cuenta no solo los beneficios económicos obtenidos, sino también el riesgo asociado y las expectativas de rendimiento de los inversionistas. En el contexto de la valorización bancaria, el método permite una estimación más realista y fundamentada del valor del patrimonio, integrando las expectativas de continuidad y las características específicas del sector financiero. (Fernández, 2002)

Una de las ventajas clave del método de ingresos residuales es su capacidad para reflejar la realidad económica de las entidades financieras, donde los flujos de caja y la generación de ingresos pueden diferir significativamente de otras industrias debido a la estructura única de sus balances y operaciones. Este método se centra en el rendimiento sobre el capital contable y se ajusta adecuadamente para excluir partidas como depreciaciones y

amortizaciones, que no son tan relevantes en el sector bancario. (López & Berastain, 2010)

El método también es robusto frente a las fluctuaciones del mercado y permite una mejor comparación entre entidades financieras al normalizar las diferencias en la estructura de capital y el rendimiento requerido por los inversionistas. (López Pascual & Sebastián González, 2005)

En resumen, el método de ingresos residuales proporciona una herramienta robusta y teóricamente sólida para la valoración de entidades bancarias, permitiendo una estimación detallada y precisa del valor del patrimonio neto al incorporar las expectativas de ingresos residuales futuros y ajustándose a las particularidades del sector financiero. (Santandreu, 1990)

7.2 SUPUESTOS DE PROYECCIONES

A continuación, se describen las variables que tomaron en cuenta para proyectar los estados financieros de IBK así como para la estimación del costo de capital y finalmente la valorización.

Tabla 20: Supuestos de valorización

Macroeconómicos:

Variable	Supuesto
Inflación	3%. Se consideró como inflación de largo plazo la estimada la máxima del rango meta del BCRP.
PBI Nominal	7%. Se consideró como PBI nominal de largo plazo el estimado como promedio histórico de los últimos 11 años (6.3% si se descartan los datos atípicos del 2020 y 2021).
Tasa de Referencia	Cuantitativamente no se ha utilizado esta variable. Sin embargo, cabe indicar que cualitativamente se debe tomar en cuenta que para que el SF haya funcionado de manera estable en el periodo analizado y se estime por lo menos la misma estabilidad para el periodo proyectado esta tasa debe responder a una política monetaria que tenga como objetivos los propios de un BCRP independiente ajeno al contexto político.
Tipo de Cambio	Cuantitativamente no se ha utilizado esta variable. Sin embargo, cabe indicar que sí se ha proyectado el volumen de transacciones del SF de tipo de cambio entre bancos, así como entre banco y personas con un factor de ganancia y participación de mercado para estimar la cuenta de diferencia en cambio. Cualitativamente también se menciona que en esta variable se debe tomar en cuenta el rol independiente del BCRP y su meta de solarización que apoya la estabilidad del tipo de cambio.

Genéricos:

Variable	Supuesto
Periodo base	2023. Con la última información disponible y auditada por EY de cierre del periodo, así como de los 11 periodos analizados 2013-2023.
Periodo de proyección	2024-2033. Se seleccionó un periodo de 10 años para ir en línea con la estabilidad mostrada por el sector en el periodo analizado además de que cerca del portafolio 80% del portafolio de créditos a personas naturales y jurídicas se encuentra dentro de ese plazo. Se considera que los cambios significativos en el sector tienen un tiempo de maduración superior a los 5 años.



Variable	Supuesto
Moneda	Soles. En vista que es su moneda funcional y de que el promedio de IBK de los últimos 10 años de la solarización de los créditos se encuentra es casi 70% y de depósitos es casi 60%. Complementariamente se comenta que el BCRP propone una meta de moneda para que el 80% de los créditos nuevos en el año sean en soles.
Regulación vigente	La dada por la SBS al cierre del 2023 que se basa en Basilea II. Complementariamente se comenta que en el contexto nacional se encuentra en evolución hacia Basilea III.

Específicos de los estados financieros:

Variable	Supuesto
Cartera bruta	Se estimó la cartera bruta del sistema bancario según el comportamiento proyectado del PBI nominal. Se encontró correlación próxima a 1 entre las variaciones interanuales del PBI y de la cartera por lo que se consideró razonable seleccionarla como referencia de crecimiento (revisar hoja de Excel: T Py Cartera). Luego se proyectó la cartera de IBK considerando la cuota de mercado promedio histórica. Complementariamente se comenta que también es razonable tomar al sistema financiero como un reflejo de la economía en su conjunto dado que ambas recogen las realidades de todos los sectores productivos en todas sus dimensiones.
Depósitos	Se estimó de acuerdo al ratio <i>Loan To Deposits</i> – LTD histórico del banco
Patrimonio	Según el promedio histórico de los ratios Legal Reserve Ratio, Payout Ratio y Retention Ratio. Se sostuvo la estructura para el periodo proyectado.
Ratio de capital global	Según el promedio histórico del RCG estimado en 0.1549 considerando que es superior al requerido y que no existen inputs adicionales para reconsiderar una variación para el periodo proyectado.
Fondeo	Bonos subordinados, no subordinados y adeudos se estimaron como una proporción histórica de la cartera bruta. Sin embargo, es conveniente recordar que la estructura de fondeo de IBK y del SF ha sido estable en el periodo analizado.
Ingresos financieros	Se estimaron según el promedio de tasas implícitas del activo rentable, tanto para el disponible, inversiones y cartera bruta
Costos financieros	Se estimaron según el promedio del costo de fondeo de los pasivos costeables, tanto para las obligaciones con el público, bonos y adeudos.
Ingresos y gastos por servicios financieros	Los ingresos por servicios financieros se estimaron como la proporción histórica de los ingresos totales del banco. Los gastos por servicios financieros como una proporción de los ingresos por servicios financieros.
Calidad de cartera y gasto en provisiones	Según los niveles de pérdida esperada determinados por la SBS por segmento y clasificación. Se calcularon los niveles de provisiones históricos de acuerdo a la exposición histórica por segmento y clasificación para estimar promedios para cada caso y poder replicar ello con la proyección de la cartera bruta (revisar hoja de Excel: T Py Provisiones).
Gastos administrativos	Según el promedio de las proporciones históricas entre el gasto administrativo e ingresos financieros en calidad de ratio de eficiencia. Se tomó en cuenta que estrategias de eficiencias como el cierre de oficinas no impactaría de manera significativa el estado de resultados integrales.

Valorización:

Variable	Supuesto
ROE de largo plazo	Se utilizaron los calculados con las cifras proyectadas.
Payout & Retention ratio	40% & 60%. Se mantuvieron estables durante el periodo analizado por lo que se vio razonable extender esa estabilidad al periodo proyectado.

Varias:

Variable	Supuesto
Fusiones y Adquisiciones	No se dan. Se tiene conocimiento de la adquisición de Santander a Crediscotia en 2024. Sin embargo, no se observan incentivos en el mercado ni de parte del regulador que fomenten que algún jugador busque crecer inorgánicamente. En línea con ello, tampoco se estima que IBK planifique vender o se deje comprar total o parcialmente sus portafolios de ningún segmento.
Nuevos ingresos	No se dan y/o en caso se den no afecta significativamente el desarrollo del sector. Se profundizará en análisis de sensibilidad al respecto de ingreso de fintechs.

Fuente: Elaboración propia.

7.3 DETERMINACIÓN DEL COSTO DE CAPITAL

La metodología seleccionada requiere únicamente el costo del capital propio del accionista (COK o KE según el modelo CAPM) y no requiere el costo de la deuda. Se recuerda que esto se basa en la complejidad de determinar el nivel de deuda que puede requerir una empresa financiera que puede apalancarse contra el disponible captado del público priorizando el autofondeo. El modelo CAPM, desarrollado por Sharpe y Lintner se utiliza para calcular el costo del capital del accionista, relacionando el rendimiento esperado de una inversión con su riesgo sistemático (Sharpe, 1964) (Lintner, 1965)

Para efectos del cálculo del costo de los recursos propios se utilizó el modelo CAPM, como se muestra a continuación:

$$K_e = R_f + b (R_m - R_f) + R_p$$

Donde:

R_f = tasa de retorno de activo libre de riesgo

b = factor beta del sector

$(R_m - R_f)$ = prima de riesgo de mercado

R_p = Riesgo país

Para el R_f se tomó el último retorno de los bonos del tesoro de EEUU a 10 años con corte al 2023: 4.1%. Activos seleccionados porque a la fecha se consideran como los de menor riesgo de impago a nivel global y porque el plazo de vencimiento se asimila al 80% del portafolio vigente salvo por los hipotecarios.

Tabla 21: Valores considerados para seleccionar el R_f

Último dato de 2023	4.1000%
Promedio del 2023	3.9562%
Promedio últimas 30 observaciones	4.1167%
Mediana	3.9000%
Mínimo	3.3000%
Máximo	5.0000%
Cantidad de observaciones	260

Fuente: Página web del BCRP. Elaboración propia.

Respecto al factor beta, debido a la limitada información del mercado peruano, se toma el correspondiente investigado por (Damodaran, s.f.) al sector “Bank (money center) de EEUU”: 0.78, que recogió al cierre de 2023 un total de 459 empresas del sector de dimensiones próximas.

Con relación de la prima de riesgo, nuevamente se considera lo recogido por (Damodaran, s.f.) por la disponibilidad de información y se consideró la diferencia entre el promedio aritmético de los rendimientos del S&P 500 entre 1928 y 2023, y el promedio aritmético de los rendimientos de los bonos del tesoro de EEUU: 6.94%. A este valor se le agregó el componente de riesgo país de Perú para aproximarlos más al contexto de IBK. Se seleccionó el último dato disponible de 2023: 1.60%. Con lo cual se tendría una prima de riesgo final de 8.54%.

Tabla 22: Valores considerados para seleccionar el Riesgo País

Último dato de 2023	1.60%
Promedio del 2023	1.84%
Promedio últimas 30 observaciones	1.64%
Mediana	1.81%
Mínimo	1.58%
Máximo	2.17%
Cantidad de observaciones	260

Fuente: Página web del BCRP. Elaboración propia.

Finalmente, con la misma intensidad que con el riesgo país se agrega el componente inflación a modo de razón entre la inflación de EEUU y la de Perú con el objetivo de solarizar el dato. En el caso de ambas se consideró un promedio de los datos anualizados de los últimos 11 años: 2.7% para EEUU y 3.6% para Perú.

Con todo lo explicado el cálculo final queda de la siguiente manera:

Tabla 23: Estimación del Costo de Capital

	2023	Largo plazo
Tasa libre de riesgo (US\$)	4.1%	4.1%
Beta	0.78	1.00
Prima de mercado	6.94%	6.9%
Riesgo país	1.60%	1.6%
Costo de capital (US\$)	10.8%	12.6%
Inflación USA	2.7%	2.5%
Inflación Perú	3.6%	3.0%
Costo de capital (PEN)	10.9%	12.7%

Fuente: Elaboración propia

7.4 VALORIZACIÓN

7.4.1 ESTIMACIÓN DE ROE, PAYOUTRATIO Y RETENTION RATIO

Lo que procede para continuar con la metodología es determinar los ratios a utilizar en el plazo proyectado que según lo descrito en la sección de supuestos son los siguientes:

Tabla 24: Estimación de ROE, Payout Ratio y Retention Ratio.

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Largo plazo
Return on Equity (ROE)	14%	13%	13%	13%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	16%
Payout Ratio (Pr)	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
Retention Ratio (Rr)	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%

Fuente: Elaboración propia

7.4.2 ESTIMACIÓN DEL VALOR DE LOS RETORNOS POR ENCIMA DEL COSTO DE CAPITAL

Ahora se presenta la proyección a detalle según la metodología de ingresos residuales.

Tabla 25: Estimación del valor de los retornos por encima del costo de capital

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Equity Value en Libros	7,713	8,345	9,016	9,727	10,481	11,190	11,949	12,760	13,627	14,555
Costo de capital (%)	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%
Costo de capital (Cok = EV x Cok %)	837	906	979	1,056	1,138	1,215	1,297	1,385	1,479	1,580
ROE (%)	14%	13%	13%	13%	11%	11%	11%	11%	11%	11%
Utilidades (Ut = EV x ROE %)	1,052	1,116	1,182	1,254	1,180	1,262	1,349	1,442	1,542	1,649
Utilidades retenidas (Ut x Rr)	633	671	711	754	709	759	811	867	927	992
Retornos en exceso (ReE= Ut - Cok)	215	210	204	198	42	47	52	58	63	70

Cifras en millones de soles.

Fuente: Elaboración propia

7.4.1 ESTIMACIÓN DEL VALOR TERMINAL

En este paso se estimó un valor terminal para la perpetuidad para el que se utilizó el costo de capital y ROE, ambos de largo plazo; y una tasa g de crecimiento perpetuo vinculada al PBI real, 3% para este caso.

Tabla 26: Estimación del Valor Terminal

Cifras en millones de soles	
Tasa de crecimiento LP	6.1%
Valor terminal al año 10	6,585
Valor terminal al año 0	2,370

Cifras en millones de soles.

Fuente: Elaboración propia

7.4.1 ESTIMACIÓN DEL VALOR POR ACCIÓN

Finalmente, utilizando los resultados de los pasos anteriores se estima el valor de la acción primero sumando los valores obtenidos y luego dividiendo dicho valor entre la cantidad de acciones en circulación al cierre del último periodo. Lo que da un valor de S/ 1.8406 por acción.

Tabla 27: Estimación del Valor por Acción

Equity Value en Libros	7,713
Valor Presente de ReE	796
Valor terminal al año 0	2,370
Equity Value	10,879
Miles de acciones a dic 2023	5,910,627
Valor por acción (S/)	1.8406*

Cifras en millones de soles.

*En soles

Fuente: Elaboración propia

7.5 ANÁLISIS DE RESULTADOS

Los retornos en exceso son mayores al costo de capital en los 10 años de la proyección realizada, debido al ROE proyectado, que es en promedio 12% en comparación a un 11% del costo de capital. Considerando una proyección conservadora del crecimiento de la cartera y valores macroeconómicos promedio, el valor de la acción llega a S/1.84, 15% mayor al precio de la acción a diciembre del 2023 de S/1.60.

7.6 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

A continuación, se sensibilizará el resultado de dos maneras: (1) modelando tres escenarios en los que variarán en cada uno cuatro variables de largo plazo según criterios de los autores respecto a las mismas: (i) PIB real, (ii) inflación de Perú, (iii) riesgo país de Perú y, (iv) ROE; y (2) modelando los posibles resultados de acuerdo con la variación de dos variables independientes en niveles que los autores consideran convenientes revisar para recomendar una decisión de inversión. La primera columna de cuadros de la Tabla 29 se debe leer desde la izquierda superior hacia la derecha inferior entendiendo que los valores menos favorables de las variables seleccionada se encuentran arriba o a la izquierda y los más favorables abajo o a la derecha según corresponda. Lo mismo ocurrirá con los resultados del valor de la acción. La lectura de la segunda columna es igual y los variaciones son respecto al valor original de S/ 1.84.

Tabla 28: Análisis de Escenarios de Largo Plazo

	Pesimista	Moderado	Optimista
PIB real	1.0%	3.0%	5.0%
inflación de Perú	4.0%	3.0%	2.0%
Riesgo país de Perú	2.0%	1.6%	1.2%
ROE	14%	16%	18%
Valor por Acción (S/)	1.5271	1.8406	2.5268

Fuente: Elaboración propia

Tabla 29: Análisis de Sensibilidad de Variables Independientes y Variaciones %

		Tasa de crecimiento LP								Tasa de crecimiento LP					
		1.84	0.05	0.06	0.06	0.07	0.07	Var% vs Valor original	1.84	0.05	0.06	0.06	0.07	0.07	
Costo de Capital: Ke		0.13	1.59	1.61	1.64	1.68	1.72		0.13	-0.14	-0.12	-0.11	-0.09	-0.07	
		0.12	1.68	1.71	1.74	1.77	1.81		0.12	-0.09	-0.07	-0.06	-0.04	-0.01	
		0.11	1.78	1.81	1.84	1.88	1.92		0.11	-0.03	-0.02	0.00	0.02	0.04	
		0.10	1.90	1.92	1.95	1.99	2.03		0.10	0.03	0.04	0.06	0.08	0.10	
		0.09	2.02	2.05	2.08	2.11	2.15		0.09	0.10	0.11	0.13	0.15	0.17	
+															
Costo de Capital: Ke		0.13	1.36	1.50	1.64	1.79	1.93		0.13	-0.26	-0.18	-0.11	-0.03	0.05	
		0.12	1.45	1.60	1.74	1.88	2.02		0.12	-0.21	-0.13	-0.06	0.02	0.10	
		0.11	1.56	1.70	1.84	1.98	2.12		0.11	-0.15	-0.08	0.00	0.08	0.15	
		0.10	1.67	1.81	1.95	2.10	2.24		0.10	-0.09	-0.02	0.06	0.14	0.22	
		0.09	1.79	1.93	2.08	2.22	2.36		0.09	-0.03	0.05	0.13	0.21	0.28	
+															
Tasa de crecimiento LP		0.05	1.73	1.76	1.78	1.81	1.84		0.05	-0.06	-0.05	-0.03	-0.02	0.00	
		0.06	1.76	1.78	1.81	1.84	1.87		0.06	-0.05	-0.03	-0.02	0.00	0.01	
		0.06	1.79	1.81	1.84	1.87	1.90		0.06	-0.03	-0.02	0.00	0.02	0.03	
		0.07	1.82	1.85	1.88	1.90	1.93		0.07	-0.01	0.00	0.02	0.03	0.05	
		0.07	1.86	1.89	1.92	1.95	1.98		0.07	0.01	0.03	0.04	0.06	0.07	
+															
Cuota de mercado		0.10	1.64	1.67	1.70	1.72	1.75		0.10	-0.11	-0.09	-0.08	-0.06	-0.05	
		0.11	1.72	1.74	1.77	1.80	1.82		0.11	-0.07	-0.05	-0.04	-0.02	-0.01	
		0.12	1.79	1.81	1.84	1.87	1.90		0.12	-0.03	-0.02	0.00	0.02	0.03	
		0.13	1.85	1.88	1.91	1.94	1.97		0.13	0.01	0.02	0.04	0.05	0.07	
		0.14	1.92	1.95	1.98	2.01	2.04		0.14	0.04	0.06	0.08	0.09	0.11	
+															
Cuota de mercado		0.10	1.43	1.56	1.70	1.83	1.96		0.10	-0.22	-0.15	-0.08	-0.01	0.07	
		0.11	1.49	1.63	1.77	1.91	2.04		0.11	-0.19	-0.11	-0.04	0.04	0.11	
		0.12	1.56	1.70	1.84	1.98	2.12		0.12	-0.15	-0.08	0.00	0.08	0.15	
		0.13	1.62	1.76	1.91	2.06	2.20		0.13	-0.12	-0.04	0.04	0.12	0.20	
		0.14	1.68	1.83	1.98	2.13	2.28		0.14	-0.09	-0.01	0.08	0.16	0.24	
+															

		- Inflación Perú								- Inflación Perú					
		1.84	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03	Var% vs Valor original		1.84	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03
		0.10	1.69	1.69	1.70	1.70	1.70			0.10	-0.08	-0.08	-0.08	-0.08	-0.08
		0.11	1.76	1.77	1.77	1.77	1.77			0.11	-0.04	-0.04	-0.04	-0.04	-0.04
Cuota de mercado		0.12	1.83	1.84	1.84	1.84	1.85	Cuota de mercado		0.12	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
		0.13	1.90	1.91	1.91	1.91	1.92			0.13	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04
		0.14	1.97	1.98	1.98	1.98	1.99			0.14	0.07	0.07	0.08	0.08	0.08
		+								+					
		- Inflación Perú								- Inflación Perú					
		1.84	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03	Var% vs Valor original		1.84	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03
		0.05	1.78	1.78	1.78	1.79	1.79			0.05	-0.03	-0.03	-0.03	-0.03	-0.03
		0.06	1.81	1.81	1.81	1.81	1.82			0.06	-0.02	-0.02	-0.02	-0.01	-0.01
Tasa de crecimiento LP		0.06	1.83	1.84	1.84	1.84	1.85	Tasa de crecimiento LP		0.06	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
		0.07	1.87	1.87	1.88	1.88	1.88			0.07	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
		0.07	1.91	1.91	1.92	1.92	1.92			0.07	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
		+								+					
		- Inflación EEUU								- Inflación EEUU					
		1.84	0.03	0.03	0.03	0.02	0.02	Var% vs Valor original		1.84	0.03	0.03	0.03	0.02	0.02
		0.05	1.79	1.79	1.78	1.78	1.78			0.05	-0.03	-0.03	-0.03	-0.03	-0.03
		0.06	1.82	1.81	1.81	1.81	1.80			0.06	-0.01	-0.01	-0.02	-0.02	-0.02
Tasa de crecimiento LP		0.06	1.85	1.84	1.84	1.84	1.83	Tasa de crecimiento LP		0.06	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
		0.07	1.88	1.88	1.88	1.87	1.87			0.07	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
		0.07	1.92	1.92	1.92	1.91	1.91			0.07	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
		+								+					

Fuente: Elaboración propia.

En adición a lo anterior, se agregarán dos análisis respecto a dos variables: i) ingreso y/o desarrollo de fintechs locales y/o regionales con foco en crédito y, ii) cambios estratégicos agresivos y sostenidos desde la dirección de IBK con foco en el incremento de cuota de mercado; con el objetivo de sustentar cómo es que no se tomaron en cuenta en la valorización porque su impacto se consideró no significativo.

- Ingreso y/o desarrollo de fintechs: Esta variable se abordará desde dos puntos: a) Las fintechs actuales en Perú tiene un foco mucho más transaccional que de crédito como son las de tipo de cambio; y las que son de crédito solo cumplen con el rol de agentes como son las de factoring o préstamos con garantías con lo cual no asumen riesgos de insolvencia en caso de default sino más bien reputacional por haber presentado una oferta que terminó en pérdida con opciones escasas de recupero por no estar sujetas al FSD. En ese sentido, no representan una competencia relevante por crédito sino más bien son una alternativa de inversión a la banca tradicional de depósitos a plazos. b) Cómo es que un caso de éxito como Nubank en Brasil aún no ingresa a Perú y en caso ingrese no sería rentable o le tomaría mucho tiempo. Este punto tiene dos razones detrás: (1) La base de un negocio digital financiero es que sea escalable en el tiempo sustentándose en dos factores: i) la disponibilidad y penetración de smartphones y conexión a internet con velocidades mínimas para operar y, ii) la educación financiera de la población que tenga

acceso al primer punto. El primer factor existía en Brasil, y aún no en Perú, y el Estado impulsó el segundo. (2) Para entender lo anterior, se debe recordar que este proyecto se desarrolló en un contexto donde más del 40% de las colocaciones del sistema financiero al 2023 se dieron desde instituciones financieras controladas por el estado (Banco Central Do Brasil, 2023). Con lo cual se observa que un interés mayor de largo plazo por la inclusión y educación financiera primó sobre la rentabilidad del accionista como funcionan regularmente los intereses privados. Ambos puntos (1) y (2) no se cumplen en Perú, en el caso peruano solo el Banco de la Nación y Agrobanco son controlados por el Estado y si bien uno de sus objetivos es la inclusión financiera no lo es que sea necesariamente a través de la digitalización. Los demás bancos son controlados por grupos privados que tienen un interés en brindar lo anterior de una manera más progresiva y pasiva que intensiva para reservar herramientas de crecimiento para un futuro en el que el usuario no tiene poder de negociación suficiente ante la escasa oferta del oligopolio. Cabe agregar que, aunque se considere Nubank exitoso por haber cumplido regularmente con los objetivos de sus inversionistas a lo largo ya de 10 años recién al cierre de 2023 ha logrado rentabilidad en el periodo teniendo una exposición total casi 1.5x veces superior a la de IBK al 2023 (Banco Central Do Brasil, 2023). Esto sin adicionar su exposición en México y Colombia.

A continuación, se presenta un ejercicio de cómo una fintech puede evaluar brevemente a Perú en términos de escalabilidad de su negocio. A la fecha, Perú tiene un techo relativamente bajo versus algunos referentes regionales que son los países donde Nubank ha incursionado y se puede inferir que son los prioritarios en la región para desarrollar un negocio digital escalable.

Tabla 30: Ejercicio de Estimación de Demanda para una Fintech

	Brasil	Colombia	México	Perú
*Cantidad de habitantes millones	216	52	128	34
*Cantidad de habitantes >17 y <65	141	34	79	21
*Penetración de smartphones	0.99	0.98	0.99	0.92 [^]
*Penetración de internet	0.84	0.76	0.79	0.71
**Nivel de educación financiera	0.35	0.32	0.32	0.28
***Adultos con cuenta financiera	0.84	0.60	0.63 ^{^^}	0.57
Estimación de demanda en millones de personas	35	5	13	2

Fuentes:

* Página web de datareportal.com.

**Financial Literacy Around the World: Insights from the Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey.

***The Global Findex Database 2021: Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19. World Bank Group.

[^] Página web del diario El Peruano

^{^^} Dato al 2017.

Elaboración propia.

Lo anterior se tomó en cuenta para no generar escenarios disruptivos relacionados a impactos de fintechs en la valorización de un sector que funciona en un entorno muy calmado y de lentas transiciones.

- Cambios estratégicos en la dirección: Interbank mantiene una cuota de mercado de alrededor del 12% en los últimos diez años. La estrategia del banco esta focalizada en la banca retail y la generación de rentabilidad que se compensa con el costo de riesgo de provisiones. Además, como fue revisado en el crecimiento de cartera y el análisis de posicionamiento estratégico, Interbank se encuentra en un periodo de madurez en el cual busca la sostenibilidad a través de eficiencias y nueva generación de ingresos, con iniciativas de transformación digital, *open banking* y apertura a medios de pagos.

En la valoración, no se han contemplado cambios de estrategias agresivas y de corto plazo que podrían alterar la cuota de mercado del banco. Esto se debe a que el mercado está dominado por otros tres grandes bancos, los cuales también están limitados por el nivel de bancarización y digitalización del país. Además, las estrategias de Interbank en los últimos 10 años se han implementado de manera constante, manteniendo un mix equilibrado en su cartera.

7.7 OTROS MÉTODOS DE VALORIZACIÓN

En complemento al análisis realizado se utilizaron tres métodos alternativos para comparar los resultados estimados.

7.7.1 VALOR CONTABLE

El valor contable de una acción, o precio de acción en libros, es una medida financiera que refleja el valor teórico de una acción basado en los datos contables de la empresa. Se calcula dividiendo el patrimonio neto (activos totales menos pasivos totales) entre el número de acciones en circulación.

Consideramos el valor del patrimonio a diciembre del 2023, y obtenemos un precio valor contable de S/ 1.3, por lo que la acción se encontraría sobrevalorada en relación con los activos de la empresa.

Tabla 31: Valorización por Estimación del Valor Contable

Valor del Patrimonio en miles de PEN	7,712,842
Número de Acciones	5,910,627
Valor por Acción (S/)	1.3049

Fuente: Elaboración propia.

7.7.2 MÚLTIPLOS DE EMPRESAS COMPARABLES

Utilizamos el método de valorización por múltiplos para estimar el valor de la acción de IBK comparando ratios de P/E y P/B con empresas financieras de banca múltiple de la región.

A través de este enfoque, obtenemos un precio de la acción de S/1.40, 12.5% por debajo del precio a diciembre 2023.

Tabla 32: Valorización por Estimación de Múltiplos de Empresas Comparables

Banco	Nm	País	Market Cap USD Mm	P/E	P/B
IBK	INTERBC1	Perú	2.6	10.47	1.22
BCP	CREDITC1	Perú	9.8	7.81	1.51
Banco BBVA Perú	BBVAC1	Perú	3.5	6.96	1.05
Scotiabank Perú	SCOTIAC1	Perú	2.7	12.45	0.85
Banco de Crédito e Inversiones	BCI CI	Chile	5.2	7.64	0.86
Banco Santander	BSAN CC	Chile	9.2	16.32	1.86
Banco de Chile	CHILE CC	Chile	11.9	8.41	2.00
Scotiabank Chile	SCOTIABK CI	Chile	4.1	8.87	1.05
Bancolombia	BCOLO CB	Colombia	7.9	5.22	0.84
Banco de Bogotá	BOGOTA CB	Colombia	2.5	10.22	0.62
Banco Sabadell México	SABEN MF	México	6.7	4.84	0.43
Promedio [sin IBK]			6.4	8.87	1.11
Precio estimado por acción de IBK				1.35	1.44
Promedio de precios estimados					1.40

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia.

7.7.3 ALTERNATIVO: VALOR DE MERCADO DE IBK/IFS EN LA NYSE³⁵

Intercorp Financial Services – IFS, es el holding financiero del grupo Intercorp. Se encuentra conformado por Interbank, Interseguro, IziPay e Inteligo. IFS comenzó a cotizar en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) el 19 de julio de 2019. La oferta pública inicial (IPO) fijó el precio de las acciones en 46 USD cada una.

Considerando las utilidades netas al cierre del 2023, Interbank conforma el 80% de la utilidad total del holding, lo que nos permite estimar el precio relativo de la acción considerando la proporción de utilidades. De tal forma obtenemos un resultado de S/1.34, 16.2% por debajo del precio a diciembre del 2023.

³⁵ New York Stock Exchange

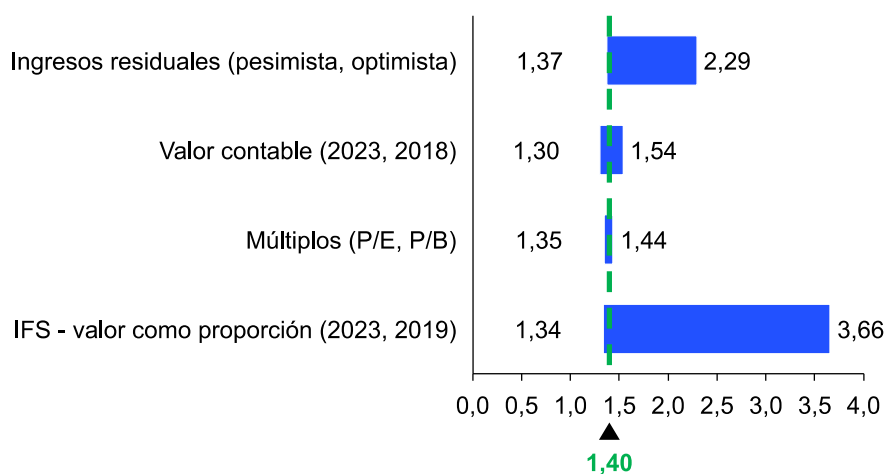
Tabla 33: Valorización por Valor de Mercado en la NYSE de IBK como parte de IFS

Número de Acciones de IFS	115,447,705
Valor de Acción de IFS en NY en USD	22.0000
Market Cap de IFS en USD	2,539,849,510
Market Cap de IFS en PEN	9,425,381,532
Utilidad Neta IBK en miles de PEN	900,498
Utilidad Neta IFS en miles de PEN	1,072,728
% IBK de IFS	84%
Market Cap de IBK como parte de IFS en NYSE	7,912,105,239
Número de Acciones	5,910,627,000
Valor por Acción (S/)	1.3386

7.8 RESUMEN FOOTBALL FIELD

Considerando las diferentes metodologías de valorización realizadas, la acción al 31 de diciembre del 2023 se encuentra sobrevalorada en valor contable y múltiplos, pero dentro de los rangos con la metodología de ingresos residuales y con la valorización de IBK como parte de IFS.

El punto medio entre las diferentes metodologías de valorización es de S/1.40, con un mínimo de S/ 1.30 a valor contable y un máximo de S/3.66 como proporción de IFS con datos al 2019.

Gráfico 48: Análisis Football Field


7.9 CONCLUSIONES

Interbank ha mantenido un posicionamiento de mercado constante a lo largo de los últimos años. Su enfoque en la banca retail le permite tener márgenes financieros altos que son en parte contrarrestados por mayores requerimientos de provisiones. La cartera, como se ha visto en capítulos anteriores, responde a estímulos macroeconómicos y al crecimiento de la economía en su totalidad. Además, el banco debe cumplir con estrictos requisitos regulatorios y específicos de capital.

Dado que se trata de una empresa financiera, el método de valorización más adecuado es el de ingresos residuales en lugar del flujo de caja descontado. Esto se debe a que, por las características específicas del balance y la naturaleza del sector, la deuda no puede ser fácilmente diferenciada.

Así considerando los cálculos de ROE basados en las proyecciones de EEFF de los próximos 10 años, se determinó que las acciones del banco tienen un valor de S/1.84, cuyos fundamentos se sustentan en lo siguiente:

- Proyección de la cartera bruta en línea con el crecimiento promedio del PBI nominal, considerando la correlación histórica del sistema bancario y el crecimiento del PBI, y la cuota de mercado promedio de IBK.
- Cuota de mercado promedio de 12%, considerando la posición estratégica del banco, especialmente para el segmento consumo. Además, se debe tener en cuenta el largo y poco predecible plazo para la posible entrada de nuevos competidores relevantes en otras regiones, debido al bajo nivel de bancarización y digitalización de la población en Perú.
- ROE promedio de 12% para los próximos 10 años, considerando el ciclo de vida del banco, el crecimiento de la cartera y las iniciativas estratégicas enfocadas en transformación digital y mejora de eficiencias operativas.



7.10 RECOMENDACIONES DE INVERSIÓN

En resumen, el informe concluye que, a pesar de algunas fluctuaciones y desafíos en el mercado, Interbank presenta una sólida oportunidad de inversión a largo plazo, especialmente cuando se considera su capacidad de generar ingresos residuales y su posición estratégica dentro del sector financiero peruano. La acción analizada no es de las más líquida de la bolsa de valores local ni mucho menos la más fluctuante pero sí de las que mejor rendimiento tiene respecto a dividendos pagados. En ese sentido, se recomienda su compra y mantenimiento siempre que el inversionista tenga como prioridad la ganancia por flujo a través de los dividendos y no por capital a través de la revalorización constante.



BIBLIOGRAFÍA

- Adizes, I. (2004). *Managing Corporate Lifecycles*. Santa Barbara: The Adizes Institute Publications.
- Banco Central de Reserva del Perú. (Diciembre 2023). *Reporte de Inflación*. Lima.
- Banco Central de Reserva del Perú. (Marzo 2024). *Reporte de Inflación*. Lima.
- Banco Central Do Brasil. (Diciembre de 2023). <https://www.bcb.gov.br/>. Obtenido de <https://www.bcb.gov.br/>
- Banco Internacional del Perú SAA. (2022). *Reporte de Sostenibilidad*. Lima.
- Banco Internacional del Perú SAA. (2023). *Memoria Anual*. Lima.
- Banco Internacional del Perú SAA. (2023). *SEC Form 20-F*. Lima.
- Banco Internacional del Perú SAA. (Agosto 2023). *Management Presentation*. Lima.
- Banco Internacional del Perú SAA. (Diciembre 2023). *Análisis y discusión de la gerencia SMV (pág 1-3)*. Lima.
- Banco Internacional del Perú SAA. (Diciembre 2023). *Investor's Presentation*. Lima.
- Bolsa de Valores de Lima. (s.f.). *Bolsa de Valores de Lima*. Obtenido de Lista de Empresas: <https://www.bvl.com.pe/>
- Boston Consulting Group. (1970). *Perspectives on experience*. Boston: The Boston Consulting Group.
- Damodaran. (s.f.). *Damodaran Online*. Obtenido de Data: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- David, F., & David, F. (2022). *Strategic management: concepts and cases. (13 ed)*. Upper Saddle River: Pearson.
- Defilippi, E. (2019). Corporate Valuation. *Metodologías de Valoración por Flujos de Caja*. Lima, Lima, Perú: Pacífico Business School.
- Diario El Peruano. (09 de Noviembre de 2023). <https://elperuano.pe/>. Obtenido de <https://elperuano.pe/noticia/227430-el-919-de-hogares-peruanos-cuenta-con-telefonos-inteligentes-o-smartphones#:~:text=El%2091.9%20%25%20de%20hogares%20peruanos,Noticias%20%7C%20Diario%20Oficial%20El%20Peruano>
- EY. (2023). Estados Financieros Auditados. Lima, Lima, Perú.
- Fernández de Lis, S., & Urbiola Otún, P. (31 de Julio de 2018). BBVA Research. *Transformación Digital y Competencia en el Sector Financiero*. Madrid, España. Obtenido de <https://www.bbva.com/>

extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2019/01/Transformacion-digital-y-competencia-en-el-sector-financiero-vf3_edi.pdf

- Fernández, P. (2002). *Valoración de empresas: cómo medir y gestionar la creación de valor (2a ed.)*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000.
- Fondo Monetario Internacional. (2023). *Informe sobre Estabilidad Financiera Mundial*. Washington.
- Fondo Monetario Internacional. (2023). *Perspectivas de la Economía Mundial: Abordar las Divergencias Mundiales*. Washington.
- Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2008). *Exploring Corporate Strategy*. Pearson Education.
- Kotler, P., & Keller, K. (2021). *Marketing Management (16th ed.)*. Pearson.
- Lintner, J. (1965). *The valuation of risk assets and the selection of risky investments in stock portfolios and capital budgets* 47(1), páginas 13-37. *Review of Economics and Statistics*.
- López Pascual, J., & Sebastián González, A. (2005). *Gestión Bancaria en un entorno competitivo (1ra ed.)*. México: McGraw Hill.
- López, F., & Berastain, C. (2010). Valoración fundamental en entidades financieras (112). *Dialnet. Análisis Financiero.*, 58-64.
- Ministerio de Economía y Finanzas. (29 de Agosto de 2023). El Perú mantiene su resiliencia, MEF publica el Marco Macroeconómico Multianual 2024-2027, que proyecta una recuperación de la economía en el segundo semestre y en el periodo 2024-2027. Lima, Lima, Perú. Obtenido de [https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&view=article&id=7930&Itemid=102627#:~:text=En%20el%20periodo%202024%2D2027%2C%20la%20econom%C3%ADa%20peruana%20liderar%C3%A1%20el,M%C3%A9xico%20\(1%2C8%25\)](https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&view=article&id=7930&Itemid=102627#:~:text=En%20el%20periodo%202024%2D2027%2C%20la%20econom%C3%ADa%20peruana%20liderar%C3%A1%20el,M%C3%A9xico%20(1%2C8%25).).
- Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2010). *Business model generation: A handbook for visionaries, game changers, and challengers*. Hoboken, Nueva Jersey.: John Wiley & Sons.
- Project Management Institute. (2017). *A Guide to the Project Management Body of Knowledge (6th ed.)*. PMBOK.
- S&P Global Ratings. (Noviembre 2023). *América Latina - Panorama bancario por país*. S&P Global Ratings.



- Santandreu, E. (1990). *Manual práctico de valoración de empresas*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000.
- Sharpe, W. (1964). *Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk (19-3)*, páginas 425-442. *Journal of Finance*.
- Solorzano, C., & Izquierdo, J. (Marzo 2023). *Reporte de Clasificación de Interbank*. Lima: Apoyo & Asociados.
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (22 de Junio de 2022). *Ecosistema Fintech: promoviendo la innovación para contar con sistemas supervisados sostenibles e inclusivos*. Lima, Lima, Perú. Obtenido de chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/Archivos/2022/Ecosistema%20Fintech-2022.06.02.pdf
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (2023). *Superintendencia de Banca y Seguros*. Obtenido de Estadísticas y Publicaciones: https://www.sbs.gob.pe/estadisticas-y-publicaciones/estadisticas-/sistema-financiero_
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (26 de Enero de 2024). *SBS modifica cronogramas de adecuación de disposiciones regulatorias asociadas a la solvencia del sistema financiero*. Obtenido de <https://www.sbs.gob.pe/noticia/detallenoticia/idnoticia/3720#:~:text=De%20acuerdo%20con%20la%20norma,2024%20a%20marzo%20de%202025>.
- Wheelen, T., Hunger, J., Hoffman, A., & Bamford, C. (2018). *Strategic Management and Business Policy: Globalization, Innovation and Sustainability*. Boston: Pearson.



ANEXOS



A. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA – HISTÓRICO



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Estado de Situación Financiera Histórico											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
ACTIVO											
DISPONIBLE	6,708,629	5,942,940	11,805,096	10,883,949	10,651,910	7,669,126	9,728,625	17,698,443	14,382,826	11,030,883	8,578,997
Caja	1,509,723	1,472,384	1,700,521	1,539,215	2,133,520	1,858,514	1,876,450	2,138,721	2,380,532	2,821,668	2,248,788
Bancos y Corresponsales	4,953,271	3,544,014	6,455,305	6,073,036	6,561,720	4,524,199	6,587,241	14,929,279	11,335,720	7,698,147	5,609,941
Canje	52,584	16,445	261	6,378	(19,244)	1,672	(4,576)	13,661	77,196	43,512	-
Otros	193,050	910,098	3,649,009	3,265,319	1,975,914	1,284,741	1,269,510	616,782	589,378	467,556	720,267
FONDOS INTERBANCARIOS	204,875	310,000	245,000	5,000	403,435	495,000	85,000	18,105	30,000	296,000	524,635
INVERSIONES NETAS DE PROVISIONES	2,001,559	3,588,965	3,741,062	4,754,793	6,237,457	6,106,567	5,850,147	9,039,616	10,167,114	9,721,903	12,126,481
Inversiones a Valor Razonable con Cambios en Resultados	16,415	17,496	47,060	10,909	-	38,894	4,788	190,331	33,441	23,472	-
Inversiones Disponibles para la Venta	1,778,260	3,334,510	2,972,567	3,788,366	4,563,941	3,901,142	3,369,175	6,075,122	6,739,206	6,266,401	8,576,630
Inversiones a Vencimiento	-	-	479,561	611,293	1,248,474	1,864,891	2,191,854	2,692,166	3,280,899	3,287,647	3,391,081
Inversiones en Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	224,507	255,042	263,344	365,525	443,741	316,202	290,764	88,432	120,002	153,509	166,434
Inversiones en Commodities	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones	(17,624)	(18,084)	(21,470)	(21,300)	(18,699)	(14,562)	(6,434)	(6,434)	(6,434)	(9,127)	(7,664)
CRÉDITOS NETOS DE PROVISIONES Y DE INGRESOS NO DEVENGADOS	18,926,873	20,807,493	23,913,489	24,954,655	26,510,074	30,985,778	34,458,946	38,705,354	40,946,116	42,988,085	44,288,917



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Estado de Situación Financiera Histórico											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
Vigentes	19,255,149	21,050,087	24,241,739	25,237,681	26,808,226	31,450,514	34,966,304	39,894,439	41,248,676	43,575,412	44,669,927
Cuentas Corrientes	120,761	124,606	47,240	30,925	53,864	46,578	84,163	36,698	38,869	28,404	10,304
Tarjetas de Crédito	2,544,731	3,185,213	3,704,971	3,855,385	3,795,372	4,874,563	5,873,830	4,430,447	2,241,110	3,015,670	2,885,625
Descuentos	457,092	372,987	438,044	407,435	547,857	494,953	686,164	468,664	572,334	894,588	1,567,411
Factoring	220,733	293,282	213,824	235,789	164,005	309,558	374,192	571,994	867,765	1,011,496	1,244,795
Préstamos	8,584,197	9,545,481	11,171,799	11,959,897	13,010,904	15,261,377	15,797,271	23,142,824	23,898,225	24,303,607	24,499,040
Arrendamiento Financiero	2,152,753	2,142,707	1,989,768	1,760,691	1,706,629	1,682,629	1,533,197	1,211,324	1,110,959	1,174,542	1,495,290
Hipotecarios para Vivienda	3,686,659	4,067,607	4,627,138	4,871,127	5,536,650	6,145,064	6,935,219	7,409,698	8,261,944	9,034,897	9,547,593
Comercio Exterior	1,354,301	1,309,334	1,536,850	1,409,757	1,324,233	2,016,218	2,349,377	1,335,058	2,693,083	3,313,104	2,713,061
Créditos por Liquidar	1,376	608	-	226	0	-	-	-	-	-	-
Otros	132,545	8,261	512,104	706,449	668,712	619,574	1,332,891	1,287,733	1,564,387	799,102	706,807
Refinanciados y Reestructurados	123,897	140,688	249,216	296,485	273,448	210,384	251,180	287,119	236,520	322,941	461,994
Atrasados	346,626	540,659	589,106	693,320	794,655	857,114	948,422	1,412,295	1,556,648	1,371,251	1,656,439
Vencidos	233,765	378,829	363,328	398,264	451,427	481,734	606,489	985,272	1,023,948	825,288	1,182,054
En Cobranza Judicial	112,861	161,830	225,778	295,056	343,228	375,381	341,934	427,023	532,700	545,963	474,385
Provisiones	(784,687)	(907,526)	(1,142,128)	(1,246,322)	(1,328,680)	(1,499,767)	(1,674,006)	(2,856,529)	(2,067,029)	(2,247,833)	(2,463,800)
Intereses y Comisiones no Devengados	(14,111)	(16,416)	(24,444)	(26,509)	(37,575)	(32,467)	(32,954)	(31,971)	(28,698)	(33,686)	(35,644)



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Estado de Situación Financiera Histórico											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
CUENTAS POR COBRAR NETAS DE PROVISIONES	439,512	896,264	586,842	574,967	389,396	779,211	1,025,868	726,137	925,930	946,671	480,589
RENDIMIENTOS POR COBRAR	172,976	204,244	259,852	272,812	262,627	287,650	283,478	300,913	304,307	407,300	479,831
Disponibles	825	125	363	558	1,197	4,926	3,153	216	760	13,159	17,042
Fondos Interbancarios	30	30	28	2	91	37	6	0	2	119	280
Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos	172,121	204,089	259,461	272,252	261,338	282,687	280,287	300,698	303,545	394,022	462,509
Cuentas por Cobrar	-	-	-	-	-	-	31	-	-	-	-
BIENES REALIZABLES, RECIBIDOS EN PAGO Y ADJUDICADOS NETOS	434	6,635	9,859	8,846	5,158	23,824	23,376	17,009	17,861	15,650	16,119
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO NETO	441,984	433,725	429,541	416,014	429,414	420,455	408,218	381,142	368,630	335,797	334,321
OTROS ACTIVOS	631,932	645,815	514,782	606,348	681,871	783,046	840,956	1,249,174	1,237,283	1,083,093	1,403,736
TOTAL ACTIVO	29,528,774	32,836,081	41,505,522	42,477,385	45,571,341	47,550,657	52,704,613	68,135,894	68,380,067	66,825,383	68,233,626



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Estado de Situación Financiera Histórico											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
PASIVO											
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	20,039,633	20,867,064	25,613,152	26,635,452	30,039,825	30,951,496	33,967,650	43,207,218	43,905,038	42,822,163	43,787,353
Depósitos a la Vista	5,657,298	4,564,873	7,381,425	7,421,832	8,375,052	8,250,857	8,986,066	10,629,511	10,247,376	9,602,023	10,240,164
Depósitos de Ahorro	5,343,893	6,805,283	8,177,358	8,876,279	9,045,314	10,672,839	11,351,153	17,820,441	22,501,546	20,862,870	17,704,771
Depósitos a Plazo	7,898,616	8,383,943	9,112,143	9,383,466	11,503,693	10,845,142	12,344,235	13,363,407	9,540,494	10,573,874	14,505,453
Certificados Bancarios y de Depósitos	34,139	26,126	13,696	88,008	157,640	198,481	32,224	15,769	48,953	26,815	28,257
Cuentas a Plazo	6,808,157	7,157,779	7,698,026	7,777,219	9,751,162	8,876,043	10,372,960	11,412,873	8,523,229	9,606,363	13,710,362
C.T.S.	1,051,231	1,183,684	1,388,849	1,490,213	1,582,278	1,763,826	1,933,052	1,923,698	962,596	921,288	760,551
Otros	5,089	16,354	11,572	28,026	12,613	6,792	6,000	11,067	5,717	19,408	6,283
Depósitos Restringidos	830,252	636,595	562,559	565,452	670,813	720,681	742,470	819,930	1,061,276	1,304,851	862,387
Otras Obligaciones	309,573	476,370	379,667	388,423	444,954	461,977	543,726	573,929	554,345	478,544	474,579
A la vista	309,573	476,370	379,667	388,423	444,954	461,977	543,726	573,929	554,345	478,544	474,579
Relacionadas con Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ORGANISMOS INTERNACIONALES	183,792	190,540	208,374	200,281	462,522	277,156	1,529,938	1,305,606	1,047,087	1,676,756	2,029,192
Depósitos a la Vista	131,793	148,107	164,869	85,835	224,214	153,102	1,153,813	1,201,110	962,830	1,213,764	1,406,278
Depósitos de Ahorro	17,497	14,997	13,278	19,958	31,012	39,409	19,087	16,742	23,218	19,253	22,423



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Estado de Situación Financiera Histórico											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
Depósitos a Plazo	34,503	27,436	30,227	94,487	207,296	84,645	357,038	87,754	61,038	443,740	600,490
FONDOS INTERBANCARIOS	100,000	-	-	332,244	30,000	-	169,130	28,968	-	30,000	119,653
ADEUDOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS	4,947,457	5,557,581	8,921,775	4,959,122	4,925,762	3,988,125	2,530,931	1,580,132	1,734,949	2,187,671	3,913,700
Instituciones del País	1,259,727	2,022,609	4,634,090	1,610,589	1,441,931	1,386,604	1,422,067	1,453,397	1,595,404	1,901,621	2,051,690
Instituciones del Exterior y Organismos Internacionales	3,687,731	3,534,971	4,287,685	3,348,533	3,483,832	2,601,521	1,108,864	126,735	139,545	286,050	1,862,011
OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN SUBORDINADAS	693,127	1,627,943	1,804,259	1,786,901	1,743,324	1,799,584	1,622,247	2,841,897	2,930,055	2,677,541	2,267,675
OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN NO SUBORDINADAS	4,472	1,792	-	-	-	1,639,715	3,549,884	3,673,993	4,005,672	3,865,246	1,980,278
Bonos de Arrendamiento Financiero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos Hipotecarios	4,472	1,792	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Instrumentos de Deuda	-	-	-	-	-	1,639,715	3,549,884	3,673,993	4,005,672	3,865,246	1,980,278
CUENTAS POR PAGAR	529,182	1,022,094	940,117	3,837,784	2,986,013	2,998,827	2,725,850	8,693,654	7,356,642	5,769,065	5,528,069
INTERESES Y OTROS GASTOS POR PAGAR	83,864	111,026	165,355	159,012	150,457	173,399	202,858	164,054	123,911	229,150	410,558
Obligaciones con el Público	32,494	44,784	54,333	62,790	76,288	78,121	106,175	77,341	31,289	125,601	273,364
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Internacionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos Interbancarios	22	-	-	11	8	-	8	3	-	12	59
Adeudos y Obligaciones Financieras	50,865	65,762	110,522	54,668	55,276	47,014	17,002	3,249	4,302	8,586	33,730



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Estado de Situación Financiera Histórico											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	31	5	-	-	-	24,993	40,222	43,490	47,430	45,728	17,195
Cuentas por Pagar	452	476	500	41,543	18,886	23,270	39,451	39,971	40,889	49,222	86,211
OTROS PASIVOS	229,380	264,450	158,365	248,342	349,863	287,023	254,138	310,885	320,461	327,244	353,059
PROVISIONES	66,226	98,617	143,151	134,664	126,570	128,522	122,994	146,082	153,423	160,705	131,245
Créditos Indirectos	53,241	59,448	72,235	62,559	70,482	89,029	82,346	103,992	97,132	92,715	66,897
Otras Provisiones	12,985	39,169	70,916	72,105	56,088	39,494	40,649	42,090	56,291	67,990	64,348
TOTAL PASIVO	26,877,134	29,741,107	37,954,548	38,293,803	40,814,336	42,243,847	46,675,622	61,952,489	61,577,238	59,745,542	60,520,784
PATRIMONIO	2,651,640	3,094,975	3,550,974	4,183,582	4,757,005	5,306,810	6,028,992	6,183,405	6,802,829	7,079,840	7,712,842
Capital Social	1,661,838	1,953,903	2,272,812	2,652,338	3,046,122	3,452,022	3,919,066	4,704,975	4,943,370	5,423,560	5,892,239
Capital Adicional	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)
Reservas	397,130	461,839	532,708	617,047	704,554	794,754	898,542	1,019,451	1,045,939	1,165,987	1,283,157
Ajustes al Patrimonio	(38,896)	(13,931)	(82,415)	54,645	119,852	35,494	17,814	209,618	(371,433)	(665,883)	(345,566)
Resultados Acumulados	-	-	(16,949)	-	-	-	(12,424)	-	-	-	(1,964)
Resultado Neto del Ejercicio	647,090	708,686	860,341	875,075	902,000	1,040,063	1,221,516	264,883	1,200,476	1,171,698	900,498
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	29,528,774	32,836,081	41,505,522	42,477,385	45,571,341	47,550,657	52,704,613	68,135,894	68,380,067	66,825,383	68,233,626



B. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA – PROYECTADO



	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Estado de Situación Financiera Proyectado											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
ACTIVO											
DISPONIBLE	14,751,664	15,915,310	17,153,587	18,472,294	19,684,373	21,064,497	22,542,560	24,125,526	25,820,853	27,636,529	29,581,111
Caja	2,947,725	3,180,249	3,427,685	3,691,193	3,933,395	4,209,176	4,504,527	4,820,841	5,159,606	5,522,420	5,910,993
Bancos y Corresponsales	9,797,775	10,570,647	11,393,087	12,268,947	13,073,987	13,990,639	14,972,340	16,023,716	17,149,720	18,355,658	19,647,212
Canje	25,800	27,835	30,001	32,307	34,427	36,841	39,426	42,194	45,159	48,335	51,736
Otros	1,980,364	2,136,580	2,302,815	2,479,847	2,642,565	2,827,842	3,026,267	3,238,775	3,466,368	3,710,116	3,971,170
FONDOS INTERBANCARIOS	348,970	373,780	400,354	428,817	459,304	491,958	526,934	564,397	604,523	647,501	693,536
INVERSIONES NETAS DE PROVISIONES	8,558,498	9,166,967	9,818,695	10,516,758	11,264,451	12,065,300	12,923,086	13,841,857	14,825,948	15,880,003	17,008,997
Inversiones a Valor Razonable con Cambios en Resultados	45,404	48,632	52,090	55,793	59,760	64,009	68,559	73,433	78,654	84,246	90,236
Inversiones Disponibles para la Venta	6,151,147	6,588,465	7,056,874	7,558,584	8,095,964	8,671,549	9,288,055	9,948,392	10,655,676	11,413,245	12,224,673
Inversiones a Vencimiento	2,004,005	2,146,480	2,299,085	2,462,539	2,637,614	2,825,136	3,025,990	3,241,124	3,471,553	3,718,364	3,982,722
Inversiones en Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	379,808	406,811	435,733	466,712	499,893	535,433	573,499	614,272	657,944	704,721	754,823
Inversiones en Commodities	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones	(21,866)	(23,421)	(25,086)	(26,870)	(28,780)	(30,826)	(33,018)	(35,365)	(37,879)	(40,572)	(43,457)
CRÉDITOS NETOS DE PROVISIONES Y DE INGRESOS NO DEVENGADOS	42,845,396	45,891,502	49,154,172	52,648,803	56,391,886	60,401,084	64,695,317	69,294,850	74,221,389	79,498,181	85,150,128



	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Estado de Situación Financiera proyectado											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
Vigentes	43,260,866	46,336,510	49,630,819	53,159,337	56,938,716	60,986,791	65,322,665	69,966,800	74,941,111	80,269,072	85,975,826
Cuentas Corrientes	94,825	101,566	108,787	116,522	124,806	133,679	143,183	153,362	164,266	175,944	188,453
Tarjetas de Crédito	5,326,552	5,705,245	6,110,861	6,545,315	7,010,656	7,509,081	8,042,941	8,614,756	9,227,225	9,883,237	10,585,889
Descuentos	836,363	895,825	959,514	1,027,731	1,100,798	1,179,059	1,262,885	1,352,670	1,448,838	1,551,844	1,662,173
Factoring	615,261	659,003	705,855	756,038	809,788	867,361	929,026	995,075	1,065,820	1,141,595	1,222,757
Préstamos	21,707,122	23,250,397	24,903,391	26,673,905	28,570,294	30,601,508	32,777,131	35,107,431	37,603,405	40,276,830	43,140,324
Arrendamiento Financiero	2,539,164	2,719,687	2,913,044	3,120,147	3,341,975	3,579,574	3,834,065	4,106,649	4,398,612	4,711,333	5,046,287
Hipotecarios para Vivienda	8,556,542	9,164,872	9,816,451	10,514,355	11,261,876	12,062,542	12,920,132	13,838,693	14,822,559	15,876,374	17,005,109
Comercio Exterior	2,628,277	2,815,135	3,015,278	3,229,650	3,459,263	3,705,200	3,968,623	4,250,773	4,552,983	4,876,679	5,223,388
Créditos por Liquidar	434	465	498	533	571	612	655	702	752	805	862
Otros	956,326	1,024,316	1,097,140	1,175,142	1,258,689	1,348,176	1,444,025	1,546,688	1,656,650	1,774,430	1,900,584
Refinanciados y Reestructurados	353,404	378,529	405,441	434,266	465,140	498,209	533,629	571,568	612,204	655,729	702,348
Atrasados	1,261,742	1,351,446	1,447,528	1,550,440	1,660,669	1,778,735	1,905,195	2,040,645	2,185,725	2,341,120	2,507,563
Vencidos	806,563	863,906	925,326	991,112	1,061,575	1,137,048	1,217,887	1,304,473	1,397,215	1,496,551	1,602,948
En Cobranza Judicial	455,179	487,540	522,202	559,328	599,094	641,687	687,308	736,172	788,510	844,570	904,615
Provisiones	(1,991,227)	(2,132,794)	(2,284,426)	(2,446,838)	(2,620,797)	(2,807,123)	(3,006,696)	(3,220,458)	(3,449,418)	(3,694,655)	(3,957,328)
Intereses y Comisiones no Devengados	(39,389)	(42,189)	(45,189)	(48,402)	(51,843)	(55,528)	(59,476)	(63,705)	(68,234)	(73,085)	(78,281)



	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Estado de Situación Financiera Proyectado											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
CUENTAS POR COBRAR NETAS DE PROVISIONES	1,000,716	1,071,862	1,148,067	1,229,689	1,317,114	1,410,754	1,511,052	1,618,481	1,733,548	1,856,795	1,988,804
RENDIMIENTOS POR COBRAR	516,005	552,691	591,985	634,072	679,152	727,436	779,153	834,548	893,880	957,431	1,025,500
Disponible	258,003	276,346	295,992	317,036	339,576	363,718	389,577	417,274	446,940	478,715	512,750
Fondos Interbancarios	47	50	54	57	62	66	71	76	81	87	93
Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos	257,954	276,293	295,936	316,976	339,511	363,649	389,502	417,194	446,855	478,624	512,652
Cuentas por Cobrar	2	3	3	3	3	3	4	4	4	5	5
BIENES REALIZABLES, RECIBIDOS EN PAGO Y ADJUDICADOS NETOS	11,021	11,805	12,644	13,543	14,506	15,537	16,642	17,825	19,092	20,450	21,903
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO NETO	388,542	416,166	445,753	477,444	511,388	547,746	586,688	628,399	673,075	720,927	772,182
OTROS ACTIVOS	768,360	822,986	881,497	944,167	1,011,293	1,083,191	1,160,201	1,242,686	1,331,035	1,425,665	1,527,024
TOTAL ACTIVO	69,189,172	74,223,069	79,606,754	85,365,588	91,333,466	97,807,504	104,741,634	112,168,569	120,123,342	128,643,482	137,769,184



	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Estado de Situación Financiera Proyectado											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
PASIVO											
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	44,558,802	47,726,724	51,119,869	54,754,252	58,647,022	62,816,550	67,282,512	72,065,982	77,189,535	82,677,349	88,555,320
Depósitos a la Vista	11,428,654	12,241,178	13,111,468	14,043,632	15,042,069	16,111,489	17,256,940	18,483,828	19,797,941	21,205,481	22,713,092
Depósitos de Ahorro	16,341,344	17,503,137	18,747,527	20,080,389	21,508,010	23,037,128	24,674,960	26,429,234	28,308,228	30,320,810	32,476,477
Depósitos a Plazo	15,018,600	16,086,352	17,230,016	18,454,989	19,767,052	21,172,396	22,677,654	24,289,929	26,016,829	27,866,503	29,847,681
Certificados Bancarios y de Depósitos	90,556	96,994	103,890	111,276	119,187	127,660	136,736	146,458	156,870	168,023	179,969
Cuentas a Plazo	12,912,874	13,830,919	14,814,233	15,867,455	16,995,556	18,203,861	19,498,070	20,884,291	22,369,066	23,959,401	25,662,802
C.T.S.	1,997,506	2,139,519	2,291,629	2,454,553	2,629,061	2,815,974	3,016,177	3,230,613	3,460,294	3,706,305	3,969,806
Otros	17,663	18,919	20,264	21,705	23,248	24,901	26,671	28,567	30,598	32,774	35,104
Depósitos Restringidos	1,116,821	1,196,222	1,281,267	1,372,360	1,469,928	1,574,433	1,686,368	1,806,260	1,934,677	2,072,224	2,219,549
Otras Obligaciones	653,383	699,836	749,591	802,883	859,964	921,104	986,590	1,056,732	1,131,860	1,212,330	1,298,521
A la vista	653,383	699,836	749,591	802,883	859,964	921,104	986,590	1,056,732	1,131,860	1,212,330	1,298,521
Relacionadas con Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ORGANISMOS INTERNACIONALES	969,216	1,038,122	1,111,928	1,190,981	1,275,654	1,366,347	1,463,488	1,567,535	1,678,979	1,798,347	1,926,201
Depósitos a la Vista	718,475	769,556	824,267	882,869	945,637	1,012,867	1,084,877	1,162,007	1,244,620	1,333,107	1,427,885
Depósitos de Ahorro	30,867	33,062	35,412	37,930	40,626	43,515	46,608	49,922	53,471	57,273	61,345



	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Estado de Situación Financiera Proyectado											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
Depósitos a Plazo	219,873	235,505	252,248	270,182	289,391	309,965	332,002	355,606	380,888	407,967	436,971
FONDOS INTERBANCARIOS	72,223	77,357	82,857	88,748	95,057	101,815	109,054	116,807	125,112	134,007	143,534
ADEUDOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS	6,656,412	7,129,651	7,636,536	8,179,458	8,760,979	9,383,843	10,050,990	10,765,569	11,530,950	12,350,746	13,228,826
Instituciones del País	2,843,866	3,046,052	3,262,612	3,494,568	3,743,015	4,009,126	4,294,156	4,599,450	4,926,450	5,276,697	5,651,846
Instituciones del Exterior y Organismos Internacionales	3,812,546	4,083,600	4,373,924	4,684,890	5,017,964	5,374,717	5,756,834	6,166,118	6,604,500	7,074,049	7,576,981
OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN SUBORDINADAS	2,677,143	2,867,475	3,071,339	3,289,697	3,523,579	3,774,089	4,042,409	4,329,805	4,637,634	4,967,348	5,320,503
OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN NO SUBORDINADAS	1,915,586	2,051,776	2,197,647	2,353,890	2,521,240	2,700,489	2,892,481	3,098,122	3,318,384	3,554,306	3,807,000
Bonos de Arrendamiento Financiero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos Hipotecarios	1,261	1,350	1,446	1,549	1,659	1,777	1,904	2,039	2,184	2,339	2,505
Otros Instrumentos de Deuda	1,914,326	2,050,425	2,196,201	2,352,341	2,519,581	2,698,711	2,890,577	3,096,083	3,316,200	3,551,967	3,804,495
CUENTAS POR PAGAR	3,038,846	3,254,893	3,486,301	3,734,161	3,999,642	4,283,998	4,588,570	4,914,796	5,264,214	5,638,475	6,039,344
INTERESES Y OTROS GASTOS POR PAGAR	156,706	167,847	179,780	192,562	206,252	220,915	236,621	253,444	271,463	290,762	311,434
Obligaciones con el Público	73,684	78,923	84,534	90,544	96,981	103,876	111,261	119,172	127,644	136,719	146,439
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Internacionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos Interbancarios	10	11	11	12	13	14	15	16	17	18	20
Adeudos y Obligaciones Financieras	44,602	47,773	51,169	54,807	58,704	62,877	67,347	72,135	77,264	82,757	88,641



	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Estado de Situación Financiera proyectado											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	14,516	15,548	16,654	17,837	19,106	20,464	21,919	23,477	25,146	26,934	28,849
Cuentas por Pagar	23,894	25,592	27,412	29,361	31,448	33,684	36,079	38,644	41,391	44,334	47,486
OTROS PASIVOS	258,402	276,773	296,450	317,527	340,101	364,281	390,180	417,919	447,632	479,456	513,543
PROVISIONES	115,842	124,078	132,899	142,348	152,468	163,308	174,918	187,354	200,674	214,941	230,222
Créditos Indirectos	69,854	74,820	80,139	85,837	91,939	98,476	105,477	112,976	121,008	129,611	138,826
Otras Provisiones	45,989	49,258	52,760	56,511	60,529	64,832	69,441	74,378	79,666	85,330	91,397
TOTAL PASIVO	60,419,177	64,714,696	69,315,607	74,243,621	79,521,994	85,175,634	91,231,222	97,717,333	104,664,577	112,105,737	120,075,928
PATRIMONIO	8,769,996	9,508,373	10,291,147	11,121,967	11,811,472	12,631,869	13,510,412	14,451,235	15,458,765	16,537,746	17,693,256
Capital Social	6,295,695	6,869,989	7,480,083	8,127,815	8,815,814	9,454,095	10,137,706	10,869,870	11,654,040	12,493,911	13,393,444
Capital Adicional	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)
Reservas	1,373,010	1,516,583	1,669,106	1,831,040	2,003,039	2,162,609	2,333,512	2,516,553	2,712,596	2,922,564	3,147,447
Ajustes al Patrimonio	(79,632)	(133,705)	(191,964)	(254,697)	(321,610)	(393,503)	(470,626)	(553,353)	(642,080)	(737,233)	(839,268)
Resultados Acumulados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Neto del Ejercicio	1,196,445	1,271,028	1,349,444	1,433,331	1,329,751	1,424,190	1,525,343	1,633,686	1,749,731	1,874,026	2,007,156
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	69,189,172	74,223,069	79,606,754	85,365,588	91,333,466	97,807,504	104,741,634	112,168,569	120,123,342	128,643,482	137,769,184



C. ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES – HISTÓRICO



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Estado de Resultados Integrales Histórico											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
INGRESOS FINANCIEROS	2,746,763	3,112,985	3,852,567	4,013,400	3,742,833	4,031,627	4,638,688	4,305,339	4,070,771	5,091,063	6,368,524
Disponible	43,091	4,774	6,830	11,586	20,957	43,158	103,916	26,437	39,228	149,192	311,860
Fondos Interbancarios	1,667	5,046	3,702	7,256	4,863	4,006	3,492	949	641	6,100	7,543
Inversiones	77,713	78,949	110,933	146,730	190,152	219,433	207,965	238,295	266,586	449,402	527,462
Créditos Directos	2,271,668	2,725,994	3,169,761	3,473,622	3,165,433	3,329,372	3,793,322	3,599,149	3,203,867	4,065,933	5,110,538
Ganancias por Valorización de Inversiones	17,877	22,373	14,103	26,383	62,579	63,980	147,039	102,039	98,514	-	8,689
Ganancias por Inversiones en Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	130,048	63,861	70,250	70,799	69,463	142,674	48,231	17,420	39,428	48,210	32,166
Diferencia de Cambio	161,128	195,224	470,527	271,260	218,720	222,730	202,627	318,821	420,698	371,282	301,271
Ganancias en Productos Financieros Derivados	38,360	11,711	-	-	3,574	2,026	64,067	-	-	-	68,685
Otros	5,210	5,053	6,463	5,763	7,092	4,248	68,029	2,228	1,807	944	311
GASTOS FINANCIEROS	630,424	762,011	999,342	977,006	982,151	1,062,099	1,247,714	1,022,466	892,473	1,398,196	2,137,576
Obligaciones con el Público	251,401	303,426	310,455	407,410	484,778	529,068	663,650	474,558	287,762	805,672	1,569,279
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Financieros Internacionales	-	-	-	166	354	588	923	1,347	-	1	-
Fondos Interbancarios	2,184	4,394	3,211	3,631	4,169	6,075	3,549	696	114	7,794	19,756
Adeudos y Obligaciones Financieras	280,866	306,069	408,401	341,590	321,477	256,080	235,252	126,614	100,618	111,932	207,331
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	6,296	7,146	8,105	7,990	4,986	76,181	143,786	147,548	159,011	157,831	78,028
Obligaciones en Circulación Subordinadas	37,331	93,358	116,786	122,447	119,373	120,094	115,488	132,942	168,505	157,590	139,941



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Estado de Resultados Integrales Histórico											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
Pérdida por Valorización de Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,503	-
Pérdidas por Inversiones en Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Primas al Fondo de Seguro de Depósitos	23,991	27,075	31,096	35,165	37,304	40,698	45,200	56,177	70,670	77,920	81,171
Diferencia de Cambio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas en Productos Financieros Derivados	14,716	10,089	109,485	48,959	1,159	25,277	24,093	66,495	74,330	29,819	24,247
Otros	13,640	10,455	11,802	9,647	8,550	8,038	15,773	16,089	31,462	35,133	17,822
MARGEN FINANCIERO BRUTO	2,116,339	2,350,975	2,853,226	3,036,394	2,760,682	2,969,528	3,390,974	3,282,873	3,178,299	3,692,867	4,230,948
PROVISIONES PARA CRÉDITOS DIRECTOS	376,232	420,911	654,465	761,604	812,284	797,474	916,502	1,977,504	434,788	1,002,584	1,801,871
MARGEN FINANCIERO NETO	1,740,107	1,930,064	2,198,760	2,274,790	1,948,398	2,172,054	2,474,472	1,305,370	2,743,510	2,690,283	2,429,078
INGRESOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	475,376	506,131	552,222	590,764	957,280	999,418	1,040,095	843,171	992,675	1,147,922	1,169,087
Cuentas por Cobrar	7,718	2,959	2,944	4,693	45	1,233	2,757	955	12	356	273
Créditos Indirectos	42,719	53,577	58,978	60,555	60,512	61,945	56,324	52,680	65,307	70,456	68,768
Fideicomisos y Comisiones de Confianza	5,262	6,154	6,027	6,092	5,814	5,354	5,417	4,281	4,076	3,053	3,013
Ingresos Diversos	419,678	443,442	484,272	519,424	890,910	930,886	975,598	785,254	923,281	1,074,057	1,097,033
GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	169,863	172,063	188,092	321,938	305,884	346,236	345,014	345,273	413,386	510,373	652,678
Cuentas por Pagar	-	-	40	118,904	101,780	60,281	57,911	65,729	51,289	98,340	224,111



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Estado de Resultados Integrales Histórico											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
Créditos Indirectos	636	457	277	238	148	150	100	-	-	-	-
Fideicomisos y Comisiones de Confianza	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Diversos	169,227	171,606	187,775	202,797	203,955	285,805	287,003	279,543	362,098	412,033	428,567
UTILIDAD (PÉRDIDA) POR VENTA DE CARTERA	2,045,620	2,264,132	20,746	8,207	16,956	13,615	11,311	12,962	11,848	19,177	18,771
MARGEN OPERACIONAL	1,077,707	1,136,961	2,583,637	2,551,823	2,616,751	2,838,851	3,180,864	1,816,230	3,334,647	3,347,008	2,964,256
GASTOS ADMINISTRATIVOS	1,077,707	1,136,961	1,256,642	1,272,708	1,313,432	1,320,513	1,404,597	1,309,157	1,496,789	1,626,966	1,632,071
Personal	496,364	523,869	559,847	575,042	589,103	617,536	655,143	590,383	614,135	652,090	616,872
Directorio	1,220	1,376	1,489	1,470	1,467	1,545	1,679	1,171	1,336	1,542	1,617
Servicios Recibidos de Terceros	553,678	581,589	662,265	662,289	689,499	677,582	722,033	690,685	851,636	944,397	983,290
Impuestos y Contribuciones	26,445	30,127	33,042	33,907	33,364	23,849	25,741	26,918	29,683	28,936	30,291
MARGEN OPERACIONAL NETO	967,912	1,127,171	1,326,995	1,279,114	1,303,318	1,518,338	1,776,267	507,073	1,837,858	1,720,042	1,332,186
PROVISIONES, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	99,452	143,692	155,345	128,040	151,310	175,301	168,929	206,765	217,703	242,877	222,547
Provisones para Créditos Indirectos	(8,552)	5,367	8,988	(9,030)	8,825	19,127	(5,179)	18,228	(2,676)	(2,791)	(24,806)
Provisiones por Pérdida por Deterioro de Inversiones	-	-	2,362	-	(2,243)	-	-	-	-	2,818	-
Provisiones para Incobrabilidad de Cuentas por Cobrar	218	146	3,212	1,010	7,642	1,214	2,567	2,373	2,680	2,919	4,283
Provisiones para Bienes Realizables, Recibidos en Pago y Adjudicados	(315)	40	1,211	(180)	(821)	10,345	4,163	254	2,893	7,420	3,606
Otras Provisiones	3,897	29,146	36,605	17,860	8,609	3,505	3,758	4,917	15,431	12,521	3,875
Depreciación	70,056	68,471	61,266	61,019	64,425	67,193	72,454	73,543	66,664	66,604	72,221
Amortización	34,148	40,522	41,704	57,361	64,872	73,918	91,166	107,448	132,711	153,386	163,367



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Estado de Resultados Integrales Histórico											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
OTROS INGRESOS Y GASTOS	10,134	1,223	(2,693)	19,818	46,193	21,127	9,367	(4,001)	(35,619)	13,392	16,884
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	878,595	984,702	1,168,956	1,170,892	1,198,201	1,364,164	1,616,705	296,307	1,584,536	1,490,558	1,126,523
IMPUESTO A LA RENTA	231,505	276,015	308,615	295,817	296,202	324,101	395,189	31,425	384,060	318,859	226,025
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	647,090	708,686	860,341	875,075	902,000	1,040,063	1,221,516	264,883	1,200,476	1,171,698	900,498



D. ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES – PROYECTADO



	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Estado de Resultados Integrales Proyectado											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
INGRESOS FINANCIEROS	5,753,048	6,141,085	6,553,832	6,995,741	7,088,206	7,592,002	8,131,613	8,709,587	9,328,651	9,991,726	10,701,941
Disponible	108,953	117,547	126,693	136,432	145,385	155,578	166,494	178,186	190,707	204,117	218,480
Fondos Interbancarios	157	168	180	193	207	221	237	254	272	291	312
Inversiones	284,460	304,684	326,345	349,547	374,398	401,016	429,526	460,063	492,772	527,806	565,330
Créditos Directos	4,815,055	5,157,382	5,524,048	5,916,782	6,337,437	6,787,999	7,270,594	7,787,499	8,341,154	8,934,171	9,569,348
Ganancias por Valorización de Inversiones	71,427	76,506	81,945	87,771	94,011	100,695	107,853	115,521	123,734	132,531	141,954
Ganancias por Inversiones en Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	113	121	130	139	149	159	171	183	196	210	225
Diferencia de Cambio	369,082	373,496	375,406	377,326	-	-	-	-	-	-	-
Ganancias en Productos Financieros Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	103,801	111,181	119,086	127,552	136,620	146,334	156,737	167,880	179,816	192,600	206,293
GASTOS FINANCIEROS	1,500,495	1,607,173	1,721,436	1,843,822	1,974,909	2,115,316	2,265,705	2,426,785	2,599,319	2,784,118	2,982,056
Obligaciones con el Público	732,141	784,193	839,946	899,662	963,623	1,032,133	1,105,512	1,184,109	1,268,294	1,358,463	1,455,044
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Financieros Internacionales	21,827	23,378	25,041	26,821	28,728	30,770	32,958	35,301	37,811	40,499	43,378
Fondos Interbancarios	6,799	7,282	7,800	8,354	8,948	9,584	10,266	10,995	11,777	12,615	13,511
Adeudos y Obligaciones Financieras	418,258	447,994	479,845	513,959	550,500	589,638	631,558	676,459	724,552	776,064	831,239
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	78,876	84,484	90,491	96,924	103,815	111,196	119,101	127,569	136,638	146,353	156,758
Obligaciones en Circulación Subordinadas	164,453	176,145	188,668	202,081	216,448	231,837	248,319	265,974	284,883	305,137	326,831



	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Estado de Resultados Integrales Proyectado											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
Pérdida por Valorización de Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por Inversiones en Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Primas al Fondo de Seguro de Depósitos	63,232	67,728	72,543	77,701	83,225	89,142	95,479	102,267	109,538	117,326	125,667
Diferencia de Cambio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas en Productos Financieros Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	14,908	15,968	17,104	18,320	19,622	21,017	22,511	24,112	25,826	27,662	29,629
MARGEN FINANCIERO BRUTO	4,252,552	4,533,912	4,832,396	5,151,920	5,113,298	5,476,686	5,865,909	6,282,802	6,729,333	7,207,608	7,719,886
PROVISIONES PARA CRÉDITOS DIRECTOS	1,186,696	1,271,064	1,361,431	1,458,222	1,561,895	1,672,939	1,791,877	1,919,271	2,055,722	2,201,874	2,358,417
MARGEN FINANCIERO NETO	3,065,857	3,262,847	3,470,965	3,693,697	3,551,403	3,803,748	4,074,032	4,363,531	4,673,611	5,005,734	5,361,469
INGRESOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	1,152,084	1,229,791	1,312,446	1,400,941	1,419,458	1,520,346	1,628,407	1,744,150	1,868,121	2,000,906	2,143,131
Cuentas por Cobrar	4,291	4,581	4,889	5,218	5,287	5,663	6,066	6,497	6,959	7,453	7,983
Créditos Indirectos	87,227	93,110	99,368	106,069	107,471	115,109	123,291	132,054	141,440	151,493	162,262
Fideicomisos y Comisiones de Confianza	7,909	8,442	9,010	9,617	9,744	10,437	11,179	11,973	12,824	13,736	14,712
Ingresos Diversos	1,052,657	1,123,657	1,199,179	1,280,037	1,296,956	1,389,137	1,487,872	1,593,626	1,706,898	1,828,224	1,958,174
GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	461,812	492,961	526,093	561,567	568,989	609,430	652,746	699,142	748,836	802,062	859,073
Cuentas por Pagar	79,547	84,912	90,619	96,729	98,008	104,974	112,435	120,426	128,986	138,154	147,974



	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Estado de Resultados Integrales Projectado											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
Créditos Indirectos	412	440	470	501	508	544	583	624	668	716	767
Fideicomisos y Comisiones de Confianza	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Diversos	381,854	407,609	435,005	464,336	470,474	503,913	539,729	578,091	619,181	663,192	710,332
UTILIDAD (PÉRDIDA) POR VENTA DE CARTERA	17,189	18,411	19,720	21,122	22,624	24,232	25,955	27,801	29,777	31,894	34,162
MARGEN OPERACIONAL	3,773,317	4,018,088	4,277,038	4,554,194	4,424,495	4,738,896	5,075,648	5,436,340	5,822,673	6,236,472	6,679,688
GASTOS ADMINISTRATIVOS	1,913,504	2,042,567	2,179,850	2,326,832	2,357,587	2,525,153	2,704,631	2,896,869	3,102,774	3,323,318	3,559,540
Personal	842,169	898,972	959,393	1,024,083	1,037,618	1,111,367	1,190,359	1,274,967	1,365,589	1,462,654	1,566,620
Directorio	2,068	2,208	2,356	2,515	2,548	2,730	2,924	3,131	3,354	3,592	3,848
Servicios Recibidos de Terceros	1,027,083	1,096,358	1,170,045	1,248,939	1,265,446	1,355,388	1,451,724	1,554,909	1,665,429	1,783,807	1,910,601
Impuestos y Contribuciones	42,184	45,029	48,056	51,296	51,974	55,668	59,624	63,862	68,402	73,264	78,471
MARGEN OPERACIONAL NETO	1,859,814	1,975,521	2,097,188	2,227,362	2,066,908	2,213,743	2,371,017	2,539,470	2,719,899	2,913,154	3,120,148
PROVISIONES, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	240,097	256,291	273,517	291,960	295,818	316,844	339,364	363,485	389,321	416,994	446,634
Provisones para Créditos Indirectos	1,994	2,128	2,272	2,425	2,457	2,631	2,818	3,019	3,233	3,463	3,709
Provisiones por Pérdida por Deterioro de Inversiones	297	317	338	361	366	392	419	449	481	515	552
Provisiones para Incobrabilidad de Cuentas por Cobrar	3,432	3,664	3,910	4,174	4,229	4,530	4,852	5,196	5,566	5,961	6,385
Provisiones para Bienes Realizables, Recibidos en Pago y Adjudicados	3,245	3,464	3,697	3,946	3,998	4,283	4,587	4,913	5,262	5,636	6,037



	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Estado de Resultados Integrales Proyectado											
<i>Cifras expresadas en miles de soles</i>											
Otras Provisiones	19,201	20,496	21,874	23,349	23,657	25,339	27,140	29,069	31,135	33,348	35,719
Depreciación	97,272	103,833	110,811	118,283	119,847	128,365	137,488	147,261	157,728	168,939	180,947
Amortización	114,656	122,389	130,615	139,422	141,265	151,305	162,059	173,578	185,916	199,131	213,285
OTROS INGRESOS Y GASTOS	12,304	13,133	14,016	14,961	15,159	16,236	17,390	18,627	19,951	21,369	22,887
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	1,632,020	1,732,363	1,837,687	1,950,363	1,786,249	1,913,136	2,049,043	2,194,612	2,350,529	2,517,529	2,696,402
IMPUESTO A LA RENTA	435,575	461,334	488,244	517,033	456,498	488,946	523,700	560,926	600,797	643,503	689,246
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	1,196,445	1,271,028	1,349,444	1,433,331	1,329,751	1,424,190	1,525,343	1,633,686	1,749,731	1,874,026	2,007,156



E. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO – PROYECTADO

Estado de Cambios en el Patrimonio	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Saldo inicial	7,079,840	7,712,842	8,504,063	9,296,513	10,137,546	11,031,099	11,787,517	12,679,807	13,635,474	14,659,023	15,755,280	16,929,414
Resultado del ejercicio	900,498	1,196,445	1,271,028	1,349,444	1,433,331	1,329,751	1,424,190	1,525,343	1,633,686	1,749,731	1,874,026	2,007,156
Aporte de capital												
Distribución de dividendos	(585,849)	(405,224)	(478,578)	(508,411)	(539,777)	(573,332)	(531,900)	(569,676)	(610,137)	(653,475)	(699,893)	(749,610)
Excedente de Revaluación												
Otros Resultados Integrales	318,353	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio	7,712,842	8,504,063	9,296,513	10,137,546	11,031,099	11,787,517	12,679,807	13,635,474	14,659,023	15,755,280	16,929,414	18,186,960
Resultado neto con acuerdo capitalización	405,421	574,294	610,094	647,733	687,999	638,280	683,611	732,165	784,169	839,871	899,532	2,007,156
Distribución de Dividendos	585,849	405,224	478,578	508,411	539,777	573,332	531,900	569,676	610,137	653,475	699,893	749,610
Capitalización de Resultados Acumulados	468,679	403,456	574,294	610,094	647,733	687,999	638,280	683,611	732,165	784,169	839,871	899,532
Constitución de Reserva Legal	117,170	89,853	143,573	152,523	161,933	172,000	159,570	170,903	183,041	196,042	209,968	224,883
Total	1,171,698	898,533	1,196,445	1,271,028	1,349,444	1,433,331	1,329,751	1,424,190	1,525,343	1,633,686	1,749,731	1,874,026
PATRIMONIO	7,712,842	8,769,996	9,508,373	10,291,147	11,121,967	11,811,472	12,631,869	13,510,412	14,451,235	15,458,765	16,537,746	17,693,256
Capital Social	5,892,239	6,295,695	6,869,989	7,480,083	8,127,815	8,815,814	9,454,095	10,137,706	10,869,870	11,654,040	12,493,911	13,393,444
Capital Adicional	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)	(15,522)
Reservas	1,283,157	1,373,010	1,516,583	1,669,106	1,831,040	2,003,039	2,162,609	2,333,512	2,516,553	2,712,596	2,922,564	3,147,447
Ajustes al Patrimonio	(345,566)	(79,632)	(133,705)	(191,964)	(254,697)	(321,610)	(393,503)	(470,626)	(553,353)	(642,080)	(737,233)	(839,268)
Resultados Acumulados	(1,964)											
Resultado Neto del Ejercicio	900,498	1,196,445	1,271,028	1,349,444	1,433,331	1,329,751	1,424,190	1,525,343	1,633,686	1,749,731	1,874,026	2,007,156



F. INDICADORES FINANCIEROS – HISTÓRICO

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Indicadores Financieros											
Solvencia											
Ratio de Capital Global	13.1	15.7	15.9	16.1	15.9	16.2	15.1	17.0	15.9	15.0	15.3
Rentabilidad											
NIM (margen bruto / cartera neta)	6.6	6.9	6.2	6.8	5.6	5.8	5.9	4.6	4.3	5.4	6.1
Rendimiento de colocaciones (Ingresos colocaciones / cartera)	12.0	13.1	13.3	13.9	11.9	10.7	11.0	9.3	7.8	9.5	11.5
Costo de obligaciones con el público (Gastos por obligaciones / obligaciones con el público)	1.3	1.5	1.2	1.5	1.6	1.7	2.0	1.1	0.7	1.9	3.6
ROE	24.4	22.9	24.2	20.9	19.0	19.6	20.3	4.3	17.6	16.5	11.7
ROA	2.2	2.2	2.1	2.1	2.0	2.2	2.3	0.4	1.8	1.8	1.3
Calidad de Activos											
Costo de riesgo (Gasto provisiones / cartera bruta)	1.9	1.9	2.6	2.9	2.9	2.5	2.5	4.8	1.0	2.2	3.9
NPL (cartera atrasada/cartera bruta)	1.8	2.5	2.3	2.6	2.9	2.6	2.6	3.4	3.6	3.0	3.5
Ratio de cobertura (Stock provisiones / cartera atrasada)	226.4	167.9	193.9	179.8	167.2	175.0	176.5	202.3	132.8	163.9	148.7
Créditos Refinanciados y Reestructurados / Créditos Directos	0.6	0.6	1.0	1.1	1.0	0.6	0.7	0.7	0.5	0.7	1.0
Eficiencia y Gestión											
Gastos operativos / Ingresos totales	48.8	46.4	42.3	42.1	42.3	40.3	38.4	39.4	45.1	42.7	39.3
Gastos de Administración / Activo Rentable	3.9	3.7	3.2	3.1	3.0	3.0	2.8	2.0	2.3	2.6	2.5
Ingresos Financieros / Ingresos Totales	75.0	78.2	76.0	83.4	71.7	72.0	72.1	78.8	74.4	79.2	83.1
Ingresos Financieros / Activo Rentable	6.6	6.9	6.2	6.8	5.6	5.8	5.9	4.6	4.3	5.4	6.1
Liquidez											
LTD	98.4	104.1	97.9	98.5	92.8	105.1	106.5	96.3	98.0	105.7	106.9